

投资评级：未评级

| | |
|----------|------|
| 收盘价（元） | 6.83 |
| 目标价（元） | 不适用 |
| 上次目标价（元） | 不适用 |

冯钦远 执业证书编号：S1100513040002

研究员 8621-68416988

fengqinyuan@cczq.com

贾 宁 执业证书编号：S1100115090001

联系人 8621-68416988

jianing@cczq.com

股价走势图



川财证券研究所

成都

高新区交子大道 177 号中海国际

中心 B 座 17 楼，610041

总机：(028) 86583000

传真：(028) 86583002

保变电气(600550.SH)年报点评

——估值重新修复，主业增长可期

核心观点

年报业绩简评：

公司近日发布 2016 年年报，2016 年营业收入为 40.68 亿元，较上年同期增 1.02%；归属于母公司所有者的净利润为 1.09 亿元，较上年同期增 20.38%；基本每股收益为 0.071 元，较上年同期增 20.34%。

点评：

- ❖ **破产清算完成，估值重新修复。**公司投资的天威四川硅业有限责任公司和乐山乐电天威硅业科技有限责任公司的破产清算基本完成，今年估值将得到重新修复，我们认为，公司最困难的时期已经度过，业绩开始触底反弹。
- ❖ **受益电网投资，主业增长可期。**2016 年国内经济运行缓中趋稳、稳中向好，供给侧结构性改革初见成效，输变电产业增速也逐步上升，电网投资同比增长 16.9%，公司在高电压、大容量变压器制造方面拥有成熟的设计和制造技术，产品的技术水平处于国内领先地位，具有很高的市场占有率。公司 2016 年实现 40.68 亿元的营收，同比增长 1.02%；归属于上市公司股东的净利润 1.09 亿元，同比增长 20.38%。我们认为，公司受益于十三五期间的电网投资，将维持稳定增长。
- ❖ **搭乘“一带一路”，加速中国制造升级。**公司搭乘国家“一带一路”战略，优化生产结构，2016 年出口国外的设备毛利率同比增长 20.96%。并在 1000kV 交流特高压变压器、750kV 级大容量高阻抗自耦变压器、超高压发电机主变压器、特大容量换流变压器、1000kV 单主柱大容量并联电抗器等关键技术和产品研制投入超过 1 亿，加速中国制造升级，确保公司技术的龙头地位。
- ❖ **投资建议：**根据万得一致预测，公司 2017、2018 年营收分别为 52.32 亿、65.59 亿，实现净利润分别为 2.15 亿、3.96 亿，EPS 为 0.14，0.26。我们暂未覆盖该公司。
- ❖ **风险提示：**行业竞争加剧；原材料价格波动巨大；应收账款回收难度增加及存货增大。



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

联系方式

川财证券有限责任公司 研究所

机构业务部

上海陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼

李沫 13611881751 limo@cczq.com

吴健 18616814608 wujian@cczq.com

胡芳 18621972006 hufang@cczq.com

闵歆琰 13482123232 minxinyan@cczq.com

袁梓芳 15502154117 yuanzifang@cczq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼

刘珣华 13910309345 liuxunhua@cczq.com

马昊 13581897385 mahao@cczq.com

黄薇 15901115104 huangwei@cczq.com

深圳福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层

彭维熙 13723778798 pengweixi@cczq.com

陈晨 15986679987 chenchen@cczq.com

王楚 18620362172 wangchu@cczq.com



免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000