

2017年07月05日

华巍
C0066@capital.com.tw
目标价(元)

17.00 RMB

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2017/07/04)	13.61
上证综指(2017/07/04)	3182.80
股价 12 个月高/低	17.87/12.7
总发行股数(百万)	1356.92
A 股数(百万)	1137.49
A 市值(亿元)	154.81
主要股东	平高集团有限公司(40.00%)
每股净值(元)	6.13
股价/帐面净值	2.22
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	3.7 -17.4 -9.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-06-13	13.75	买入

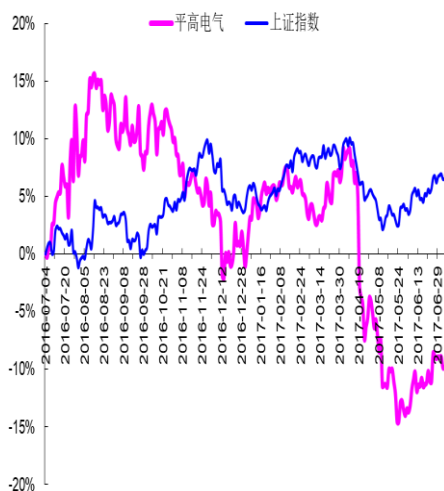
产品组合

高压板块	61.72%
中低压及配网	16.66%
国际版块	10.51%
运维及其他	11.11%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.3%
一般法人	26.0%

股价相对大盘走势



平高电气(600312.SH)

Buy/买入

中标特高压大单，业绩成长可期

结论与建议：

公司今日发布公告，中标准南-南京-上海 1000KV 交流特高压 8.61 亿元、国网第二次变电站设备 0.59 亿元及三次变电设备 2.3 亿元，本次总计中标金额 11.91 亿元。今年以来累计中标金额近 26 亿元，2017 年将是特高压交付高峰年，公司业绩有望继续增长。

预计公司 2017-2018 年分别实现净利润 14.31、16.97 亿元同比增长 17.30%、18.66%，EPS1.05、1.25 元，当前股价对应 2017-2018 年 PE 分别为 13X、11X，考虑公司中长期高成长确定性高，估值有提升空间，维持“买入”建议，目标价 17 元（对应 18 年 PE14 倍）。

- 2017 年迎来特高压交付高峰期：**截至 6 月底，随着±800 千伏酒泉—湖南特高压直流工程投运，国家电网已经有“六交七直”13 条特高压投入运行，还有“三交七直”正在建设，有近 4 条预计能在 17 年底投运。特高压承担着优化能源结构，改善大气环境的重任，建设步伐不会停，整个十三五将建成 22 项特高压交流和 19 项直流工程，总投资额超过 6000 亿。
- 服务“一带一路”主力军：**近年来公司先后中标印度斯如瓦兰、波兰日多沃、老挝色贡等大规模国际项目，获得外方一致好评，并在 2017 年印度国家电网供应商大会中评为 GIS 设备优秀运行商，目前印度市场订单累计超过 10 亿元，随着一带一路的深入，今年国家电网将开工巴西的两条特高压线路及巴基斯坦中巴经济走廊专案，平高电气作为进军海外市场的主力军凭借过硬的产品必将抓住机遇，实现跨越式发展。
- 配网业务发展良好：**2017 年 1-4 月，公司配网新增订单近 11 亿元，同比增长 41%，开局良好。十三五期间国家将启动 2 亿元的配电网设计画及 7000 亿的农网改造工程，公司通过收购大股东配网资产、加速整合产业资源，有望在即将到来的爆发市场中拔得头筹。
- 盈利预测：**预计公司 2017-2018 年分别实现净利润 14.31、16.97 亿元同比增长 17.30%、18.66%，EPS1.05、1.25 元，当前股价对应 2017-2018 年 PE 分别为 13X、11X，考虑公司中长期高成长确定性高，估值有提升空间，维持“买入”建议，目标价 17 元（对应 18 年 PE14 倍）。

年度截止 12 月 31 日		2014	2015	2016	2017F	2018F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	693.22	826.76	1219.90	1430.94	1638.78
同比增减	%	73.91%	19.26%	47.55%	17.30%	14.52%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.511	0.609	0.899	1.054	1.208
同比增减	%	73.91%	19.26%	47.55%	17.30%	14.52%
A 股市盈率(P/E)	X	26.64	22.34	15.14	12.91	11.27
股利(DPS)	RMB 元	0.419	0.419	0.600	0.696	0.797
股息率(Yield)	%	3.08%	3.08%	4.41%	5.11%	5.86%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2014	2015	2016	2017F	2018F
营业收入	4,606	5,831	8,870	10,389	12,264
经营成本	3,276	4,096	6,364	7,430	8,756
营业税金及附加	36	48	78	91	108
销售费用	190	202	381	416	491
管理费用	293	342	529	582	687
财务费用	18	73	112	125	147
资产减值损失	50	73	(85)	0	0
投资收益	50		2	0	0
营业利润	793	995	1,493	1,746	2,076
营业外收入	34	31	18	20	20
营业外支出	18	12	10	1	1
利润总额	809	1,014	1,500	1,765	2,095
所得税	106	159	235	282	335
少数股东损益	10	29	45	52	62
归属于母公司所有者的净利润	693	827	1,220	1,431	1,698

附二：合并资产负债表

百万元	2014	2015	2016	2017F	2018F
货币资金	558	848	1,805	2,076	2,388
应收帐款	4,307	5,693	7,197	7,845	8,551
存货	1,309	1,369	3,149	3,621	3,983
流动资产合计	6,500	8,286	12,601	14,059	15,354
长期投资净额	-	-	141	148	155
固定资产合计	1,669	2,033	2,636	3,031	3,334
在建工程	456	467	507	583	670
无形资产	1,287	1,166	1,840	1,144	968
资产总计	9,912	11,951	17,725	18,965	20,482
流动负债合计	3,813	5,028	7,789	8,568	9,425
长期负债合计	10	558	583	606	630
负债合计	3,823	5,586	8,372	9,174	10,055
少数股东权益	220	239	330	351	351
股东权益合计	5,869	6,127	9,024	9,441	10,077
负债和股东权益总计	9,912	11,951	17,725	18,965	20,482

附三：合并现金流量表

百万元	2014	2015	2016	2017F	2018F
经营活动产生的现金流量净额	276	318	1,518	1,685	1,815
投资活动产生的现金流量净额	-694	-272	-3,196	-965	-1,214
筹资活动产生的现金流量净额	689	178	2,433	-449	-290
现金及现金等价物净增加额	271	224	754	271	311

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。