

潘杭钧

执业证书编号: S0730209060096

021-50588666-8043

panhj@ccnew.com

业绩不乐观

——平高电气(600312)调研简报

研究报告——调研简报

观望(维持)

发布日期: 2010年07月16日

报告关键要素:

公司特高压基地建设滞后, 2010年中期以致全年业绩不乐观可能超预期。公司未来看点仍是特高压中标和国网支持, 但二者均存在较大不确定性, 维持“观望”的投资评级。

事件:

- 近日我们实地调研了平高电气(600312), 考察了公司的特高压基地建设情况, 并就市场关心的几个问题与公司方面进行了较为深入的交流。

点评:

- **特高压基地建设滞后。**公司的特高压基地目前已有几个厂房建设基本完工, 但设备均尚未进入。主要的百万伏GIS生产车间及其他几个厂房尚在建设之中。我们初步估计整个基地厂房建设将在今年年底完成, 但设备安装、正式生产运行可能须等到明年。
- **业绩不乐观可能超预期。**公司曾公告半年度净利润将比去年同期下降50%以上。据了解, 平高东芝由于产品竞争激烈, 市场价格下降、销量大幅下降以及日元汇率波动的影响, 经营利润大幅度下降。公司本部由于市场环境恶化, 各项费用持续不下, 中期业绩可能亏损。我们预计平高电气业绩不甚乐观, 半年度业绩下降80%亦有可能。目前国网公司的特高压项目招标均已推迟, 公司其他产品市场竞争却愈加激烈, 下半年若形势依然严峻, 不排除全年业绩亏损的可能性。
- **未来最大看点仍是特高压。**特高压电网建设是我国“坚强智能电网”建设的第一步。我国首条1000kV特高压交流试验线路(晋东南-南阳-荆门)已成功运行一年半, 2011年特高压电网建设有望加速。目前高压开关市场基本是平高电气、西开、沈高三足鼎立, 平高的特高压基地建设完成后, 未来有望一枝独秀, 尽享特高压盛宴。公司若中标特高压项目, 将大幅增加收入和利润。
- **期待国网的支持。**国网入主之后, 到目前为止, 尚未对平高电气有实质性利好支持。我们看到高速公路上已树有“国网装备平高集团”的大幅广告, 了解到国网装备公司目前已在筹建之中, 人员扩充、部门完善等工作已在进行之中。我们认为, 国网入主对公司仍是长期利好, 未来不排除对公司进行资产整合或者资金支持的可能性。
- **投资评级: “观望”。**虽然公司未来仍有看点, 但特高压招标和国网支持等事项的时间点和力度等方面均存在较大不确定性, 而2010年业绩不理想却几成定局, 因此我们对公司仍然维持“观望”的投资评级。
- **风险提示:** 产业政策风险; 市场竞争愈加激烈的风险; 汇率变动风险等。

盈利预测

	2008年	2009年	2010E	2011E
营业收入(亿元)	26.20	23.40	19.00	31.00
增长比率(%)	50	-11	-19	63
净利润(亿元)	2.07	1.42	0.28	2.06
增长比率(%)	18	-31	-80	637
基本每股收益(元)	0.41	0.23	0.03	0.25
市盈率(倍)	—	39	299	36

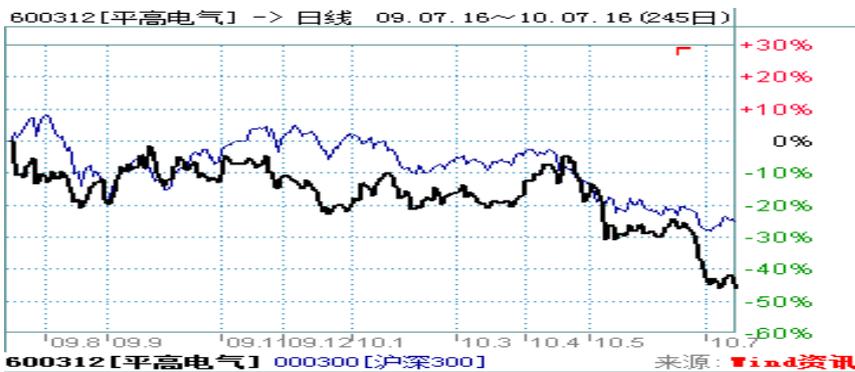
市场数据(2010年07月15日)

收盘价(元)	8.97
一年内最高/最低(元)	20.28/8.35
沪深300指数	2609
市净率(倍)	2.22
流通市值(亿元)	73.46

基础数据(2010年3月31日)

每股净资产(元)	4.04
每股经营现金流(元)	-0.29
毛利率(%)	25.57
净资产收益率(%)	0.06
资产负债率(%)	41.40
总股本/流通A股(万股)	81896/81896
B股/H股(万股)	/

个股相对沪深300指数走势



相关研究

- 20090750 平高电气中报点评: 中期业绩不佳, 长期发展可期……09年7月28日
- 20090425 平高电气调研报告: 开关龙头将尽享特高压盛宴……09年4月17日
- 20090412 平高电气调研简报: 国网入主? 公开增发? ……09年4月9日

公司投资评级

- 买入： 未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持： 未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望： 未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出： 未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

行业投资评级

- 强于大市： 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市： 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市： 未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。