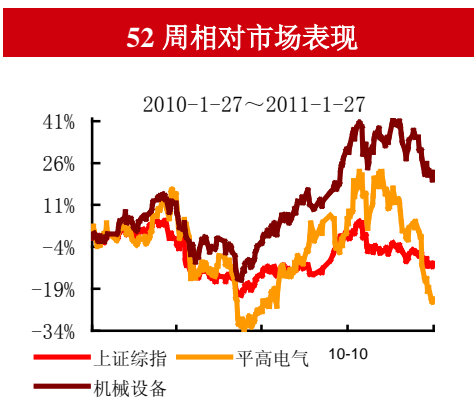


分析师: 符彩霞
执业证书编号: A0220200010018
Tel: 010-59355924
Email: fucx@chinans.com.cn
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)

机械设备	
投资评级	
本次评级:	推荐
跟踪评级:	调高
目标价格:	12.6

市场数据	
市价(元)	10.25
上市的流通A股(亿股)	8.19
总股本(亿股)	8.19
52周股价最高最低(元)	8.35-19.0
上证指数/深证成指	2708.81/11599.67
2010年股息率	0.68%



相关研究

《平高电气调研简报: 翘首以待特高压》
2011-01-07;
《平高电气09年中报点评: 期待下半年订单恢复》 2010-01-07;

平高电气(600312.SH)

业绩预告点评

事件描述:

公司发布业绩预减公告, 预计2010年净利同比下降90%以上。

事件评述:

公司2009年净利润为1.42亿元, 据此推算2010年净利不超过1400万元, 折每股收益不超过0.02元。公司2010年前3季度亏损3813万元, 说明第4季度盈利在5000万元左右, 好于我们之前的预期, 我们估计主要是下半年国网公司改变低价中标的政策后, 使设备商经营状况有所好转, 我们将公司2010年度业绩上调至0.02元左右。

国网公司在今年1月上旬的工作会议中明确表示, 2011年要争取完成淮南—上海、锡盟—南京、南京—上海、蒙西—长沙、靖边—连云港等5条特高压交流线路和溪洛渡—浙西、哈密—新疆2条特高压直流线路的核准工作。我们之前判断2011年将是特高压建设的扬帆之年, 国网公司的这一信息无疑佐证了我们的判断。暂维持公司2011年业绩0.20元, 2012年业绩0.42元的预测。

考虑到市场整体估值水平下滑, 我们将公司的合理估值下调至12.6元, 近期公司股价跌幅较大, 上调评级至推荐。

风险因素主在于: 一是国内特高压建设进展低于预期; 二是大宗商品价格上涨增加公司成本压力。

公司财务数据及预测				
项目	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	2340.47	1989	2984	3730
增长率(%)	-10.67	15	50	25
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	142.05	12	136	284
增长率(%)	-31.49	-91.48	1033.58	108.67
毛利率(%)	20.21	19.82	24.16	26.03
净资产收益率(%)	5.16	0.44	4.84	9.17
EPS(元)	0.23	0.02	0.20	0.42
P/E(倍)	59.10	571.08	50.38	24.14
P/B(倍)	0.00	2.53	2.44	2.21

来源: 公司年报、民族证券

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	3,836	3,525	4,285	5,060
现金	1,773	1,912	1,895	2,082
应收账款	1,437	1,090	1,635	2,044
预付账款	86	82	123	153
其他应收款	30	27	41	51
存货	506	412	588	726
其他	3	2	3	4
非流动资产	1,353	1,557	1,540	1,518
长期投资	442	443	466	511
固定资产	0	0	0	0
无形资产	879	1,094	1,044	970
其他	32	20	30	37
资产总计	5,189	5,082	5,825	6,578
流动负债	2,256	2,108	2,803	3,336
短期借款	421	500	500	500
应付账款	999	823	1,176	1,451
其他	835	785	1,126	1,385
非流动负债	174	253	200	135
长期借款	170	249	194	127
其他	4	4	6	7
负债合计	2,430	2,361	3,003	3,471
少数股东权益	7	7	7	7
股本				
资本公积金				
留存收益				
归属母公司股东权益	2,753	2,713	2,815	3,100
负债和股东权益	5,189	5,082	5,825	6,578

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	156	298	167	317
净利润	142	12	136	284
折旧摊销	63	93	116	111
财务费用	56	30	39	42
投资损失	-128	-1	-29	-56
营运资金变动	21	151	-85	-56
其它	2	12	-10	-7
投资活动现金流	-266	-308	-60	-25
资本支出	-344	-308	-66	-36
长期投资	0	0	0	0
其他	78	0	6	11
筹资活动现金流	1,239	149	-123	-105
短期借款	166	79	0	0
长期借款	0	79	-56	-66
普通股增加	1,166	0	0	0
资本公积增加				
其他	-93	-81	-73	-42
现金净增加额	1,129	139	-17	187

资料来源：公司报表、民族证券

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	2,340	1,989	2,984	3,730
营业成本	1,867	1,595	2,263	2,759
营业税金及附加	11	9	13	17
营业费用	196	189	269	317
管理费用	200	175	269	317
财务费用	56	30	39	42
资产减值损失	15	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	128	1	29	56
营业利润	121	-8	160	334
营业外收支	9	20	0	0
利润总额	130	12	160	334
所得税	-11	0	24	50
净利润	141	12	136	284
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司净利润	142	12	136	284
EBITDA	128	114	286	431
EPS (元)	0.21	0.02	0.20	0.42

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	-10.67%	-15.00%	50.00%	25.00%
营业利润	-48.73%	-106.52%	-2131.64%	108.67%
归属母公司净利润	-31.49%	-91.48%	1033.58%	108.67%
获利能力				
毛利率	20.21%	19.82%	24.16%	26.03%
净利率	6.02%	0.60%	4.56%	7.62%
ROE	5.16%	0.44%	4.84%	9.17%
ROIC	4.24%	0.34%	3.82%	7.51%
偿债能力				
资产负债率	46.82%	46.46%	51.55%	52.77%
净负债比率				
流动比率	1.70	1.67	1.53	1.52
速动比率	1.48	1.48	1.32	1.30
营运能力				
总资产周转率	2.22	2.55	1.95	1.76
应收帐款周转率	0.61	0.55	0.55	0.55
应付帐款周转率	0.43	0.41	0.39	0.39
每股指标(元)				
每股收益	0.21	0.02	0.20	0.42
每股经营现金	0.23	0.44	0.24	0.46
每股净资产	4.03	3.98	4.13	4.54
估值比率				
P/E	48.28	571.08	50.38	24.14
P/B	2.49	2.53	2.44	2.21
EV/EBITDA	64.16	71.95	28.73	19.10

分析师简介

1993 年华中理工大学机械本科，1999 年中国人民大学产业经济学硕士。2001 年进入证券行业，先后在长城证券金融研究所和民族证券研发中心从事机械行业及相关上市公司研究。

研究员负责公司举例：天威保变、许继电气、平高电气、东方电气、中国南车、时代新材、昆明机床和柳工等。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁 泉	010-59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010-59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010-59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010-59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010-59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn

