

公司快评

电力设备行业

输变电设备

思源电气 (002028)

目标价: 36 元 当前价: 32 元

推荐

(维持评级)

09 年 02 月 04 日

所得税优惠提升公司业绩

 电力设备行业助理分析师: 皮家银 电力设备行业首席分析师: 彭继忠

事项:

2009 年 2 月 3 日, 公司公告思源电气股份有限公司和子公司上海思源电力电容器有限公司被认定为高新技术企业, 认定有效期为 3 年。根据国家对高新技术企业的相关税收政策, 公司及子公司上海思源电力电容器有限公司自获得高新技术企业认定后三年内 (2008 年至 2010 年), 所得税税率将按 15% 的比例征收。

评论:

■ 所得税优惠有助提升公司 2008 年业绩, 但较轻微

之前在 2008 年 12 月 09 日, 公司公告其子公司江苏省如高高压电器有限公司和江苏思源赫兹互感器有限公司被认定为江苏省 2008 年度第二批高新技术企业, 认定有效期为三年, 在 2008 年至 2010 年将享受国家规定的有关优惠政策。在此之前, 2008 年公司及其他子公司中均是 25% 的税率。

综合两次公告看, 股份公司及电力电容子公司、如高高压、思源赫兹互感器均在 2008-2010 年享受所得税优惠。如果简单按照从 25% 下调到 15% 计算, 所得税优惠有望提升公司 2008 年业绩 1600 万-2000 万, 提升 EPS 约为 0.07 元, 2009 年、2010 年的也有类似影响。但由于公司实际所得税率一直都较低, 如 2007 年只有 11.6%, 因此此次所得税率认定影响将低于上述估算水平, 预计只能轻微提升公司 2008-2010 年业绩。

■ 电网投资拉动带来的景气环境, 公司主营业务在 2009 年仍有望强劲增长

公司积极进取的管理层使得公司在每一步发展过程中都做到了提前布局, 稳步前进, 其近期、中期及远期的核心业务发展相当协调。从发展趋势来看, 公司下一步的核心业务将是逐步投放市场的 GIS 产品。随着电网投资的逐步实施将拉长输变电的景气周期, 公司的 GIS 产品有望在 2010 年给公司带来实质性收益。我们估计在未来完全达产后 GIS 产品给公司带来新增收入有可能超过 8 亿元。

■ 我们看好公司长期发展的潜力, 维持公司“推荐”评级不变

我们看好公司长期发展的潜力, 因为公司在成本控制能力、新业务的开展和市场开拓上都较为优秀。这些特点使得公司相比于其他企业保持更长久、更快速的成长, 至少目前还没有看到公司业绩减速的迹象。

由于此次所得税优惠影响并不显著, 我们略微上调公司 08、09 年 EPS 分别为 1.28 和 1.52 元 (原 EPS 为 1.25 和 1.48 元), 对应当前股价 PE 分别为 24x 和 21x, 维持“推荐”投资建议不变, 给定目标价为 36 元。

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有, 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。

创造价值 成就你我

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

本报告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。本报告版权归国信证券所有, 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。

创造价值 成就你我