

调升业绩预测

谨慎推荐（维持）

天威保变动态点评（600550）

公司研究

2009 年 2 月 12 日

事件描述

- 公司被认定为高新技术企业，2008 年 - 2010 年期间所得税按 15% 缴纳。

投资要点

- **将提升 2009 年 - 2010 年的业绩水平。**公司 2008 年业绩快报已按 15% 的所得税率核算，因此维持 2008 年 0.81 元的盈利预测。预计此举将分别提升 2009 年和 2010 年盈利水平 0.05 元和 0.07 元，相应地将 2009 年和 2010 年业绩预测分别上调至 0.97 元和 1.52 元。
- **国网直流输电线路中标证明公司实力。**2009 年 2 月 6 日，国网公司中标信息公布，在葛沪直流综合改造(三沪 II 回直流)项目 2 个换流站的换流变招标中，天威保变中得全部 2 个包。国网未公布详细变压器数量和容量。按照常规 1 个包至少应该有 3 台变压器。公司此次在特高压直流项目上中标，证明了公司在高压变压器领域的竞争实力，尤其是在电网系统的竞争实力。
- **维持谨慎推荐评级。**2009 年公司光伏产业预计将处于调整期，变压器业务将再次担当起推动盈利增长的重任。公司目前动态估值水平在 25 倍左右，基本合理，维持谨慎推荐的投资评级。

存在风险

- 2009 年全球经济形势好于预期，使我们对光伏产业的预测过于保守。

财务数据摘要

项 目	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入（百万元）	3156.27	4361.60	5233.92	6280.70
Growth	67.55%	38.19%	20.00%	20.00%
归属于母公司所有者净利润（百万元）	449.8	930.89	1124.27	1757.42
Growth	231.21%	104.68%	20.47%	55.62%

分析师

符彩霞

Tel.: 010-59355924

Email: fucx@chinans.com.cn

主要数据

总股本： 1168 百万股
流通股本： 572 百万股
近 12 个月最高价： 70.5 元
近 12 个月最低价： 12.4 元
近 1 个月内涨幅： 7.83%
近 6 个月内涨幅： -4.36%

股价与沪深 300 指数对比



相关研究

《天威保变年报前瞻：前途光明 道路曲折》，
2009 年 1 月 15 日
《天威保变 3 季报点评：光伏产业此消彼涨》，
2008 年 10 月 23 日
《天威保变调研简报》，2008 年 9 月 3 日
《天威保变中报点评：天威英利盈利超预期》，
2008 年 8 月 1 日

毛利率	20.02%	24.50%	25.00%	25.00%
净资产收益率	12.50%	20.7%	19.96%	23.7%
每股收益（元）	0.62	0.81	0.97	1.52
P/E（倍）	41.76	32	26.57	17.07

分析师简介

符彩霞：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。

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 10%以上
	谨慎推荐	未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5%——10%
	中性	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-5%——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-5%——10%之间
	回避	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数跌幅介于 5%——10%之间
	严重回避	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数跌幅在 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。

机构销售联系人

	总 部	北京地区	上海地区	深圳地区
	王 旭	衣学伟	张 骊	吴宝峰
电 话	010—59355906	010—84484152	021—62312472	0755—83781415
Email	wangx@chinans.com.cn	yixw@chinans.com.cn	zhangl@chinans.com.cn	wubf@chinans.com.cn