

潘杭钧

021-50588666-8043

panhj@ccnew.com

2009年4月9日

国网入主？公开增发？

——平高电气（600312）调研简报

公司调研

增持（维持）

报告关键要素：

国网入主的传言能否坐实？公开增发若顺利进行对公司影响多大？未来两年公司业绩有何展望？
公司从特高压盛宴中能分享多少？

事件：

- 昨日我们实地调研了平高电气（600312），就市场最关心的几个问题与公司方面进行了较为深入的交流。

点评：

- **国网入主？**关于国家电网要入主平高集团的传言公司已经发布澄清公告。目前的进展是，河南省政府希望整合省内输变电资源，平高电气（600312）和许继电气（000400）两个公司一起进入国网，对此国网也已经进行深入考察。从两个公司的历史和目前的股权结构来看，显然平高电气略胜一筹，但结果如何将取决于国网和河南省政府。如果公司最大的客户国网入主集团，公司的产品销售、货款回笼等都将得到支持，而且消息一旦坐实，对公司股价将是极大的催化剂。
- **公开增发？**公司目前正在进行公开增发的准备工作，增发方案为：公开发行人不超过1.5亿股，募集资金不超过12.21亿元，募集项目为：（1）9.21亿元用于建设特高压基地；（2）3亿元用于流动资金。该方案董事会已经通过，不日将召开股东大会审议。但目前公开增发尚未开闸，资金募集尚有待时日，我们预计增发项目投产最快要到2010年年底。
- **业绩？**公司部分产品已经完成但尚未提货，主要是由于下游公司推迟项目进度，这部分产品一季度将不计入收入，因此公司一季报可能没有亮点。同样09年业绩也不乐观，公司08年年报中计划09年收入28亿元，净利润2.44亿元，而在昨日（4月8日）发布的股东大会会议资料中，公司调整09年计划为：收入26.50亿元，实现净利润1.97亿元，低于08年。09年将是国网特高压设备招标小高峰，公司可能中标的特高压产品将会在2010年确认收入，因此2010年公司业绩有望飞跃。
- **特高压盛宴？**特高压电网建设将是我国电网建设的发展方向，随着我国首条1000kV特高压交流试验线路晋东南-南阳-荆门线路的成功运行，特高压电网建设将开始加速，09年将是特高压设备招标的小高峰。目前高压开关市场基本是平高电气、西开、沈高三足鼎立，平高增发项目（建设特高压基地，厂区面积与现有厂区差不多大）若能顺利进行，未来有望一枝独秀，尽享特高压盛宴，同时特高压GIS产品将成公司利润新增长点。
- **投资评级：“增持”。**我们暂时不考虑增发方案对公司业绩的影响，暂不调整之前的盈利预测，即2009、2010年EPS分别为0.52、0.66元，动态市盈率分别为30、24倍。产能增加与市场需求上升双重因素将推动公司业绩持续增长，因此维持“增持”的投资评级。
- **风险提示：**产业政策风险；资金压力；原材料价格波动；汇率变动风险等。

盈利预测

	2007 年	2008 年	2009E	2010E
营业收入 (亿元)	17.49	26.20	28.82	34.59
增长比率 (%)	-20	50	10	20
净利润 (亿元)	1.76	2.07	2.68	3.35
增长比率 (%)	9	18	29	25
基本每股收益 (元)	0.48	0.41	0.52	0.66
市盈率 (倍)	33	38	30	24

市场数据 (2009年04月08日)

收盘价 (元)	15.72
一年内最高/最低 (元)	18.51/7.51
上证指数	2347
市净率 (倍)	5.42
流通市值 (亿元)	50.93

基础数据 (2008年12月31日)

每股净资产 (元)	2.90
每股经营现金流 (元)	0.58
毛利率 (%)	22.63
净资产收益率 (%)	15.16
资产负债率 (%)	62.12
总股本/流通股 (万股)	51124/32397
B 股/H 股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



相关研究

20090325 平高电气年报点评: 本部竞争力增强, GIS 成利润新增长点.....09
年 3 月 12 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。

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。