

电气方向进展良好，风电业务能否量产仍有待观察

长征电气（600112）

评级：中性

股价：11.57 元

点评报告

2009 年 4 月 27 日 星期一

宫在轶 高冬

021-50586660-8639

010-66216231-801

gzy@longone.com.cn

gd@longone.com.cn

电力设备

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

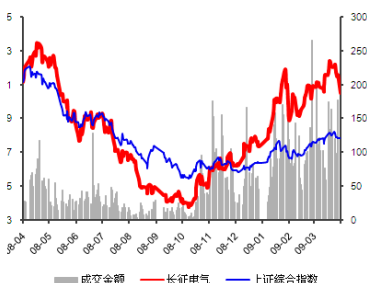
重要数据

总股本(亿股)	12.00
流通股本(亿股)	9.54
总市值(亿元)	319.44
流通市值(亿元)	253.95

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	1.04	2.98
3 个月	56.77	30.19
6 个月	154.84	110.43

个股相对沪深 300 走势图



投资要点

□ 长征电气（600112）今日公布 2008 年年报和 2009 年一季报。

□ 财报数据：

公司 2008 年实现主营业务收入 4.59 亿元，利润总额 6879.75 万元，实现归属母公司的净利润 5893.69 万元，扣除非经常性损益的净利润为 5444.75 万元，分别同比增长 13.89%，81.84%，94.12%和 109.01%。2008 年基本每股收益 0.18 元，全面摊薄净资产收益率达到 13.37%。利润分配方案为：不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。公司预计 2009 年实现营业收入 3.3 亿元，利润总额 6000 万元（不包括风力发电业务）。

2009 年第一季度实现营业收入 7134.42 万元，同比减少 49.87%，实现归属于上市公司股东净利润 1022.19 万元，同比减少 68.83%，实现每股收益 0.03 元。

□ 高毛利率的高压、中压产品实现快速增长。

2008 年的主营业务构成中，电气业务占总收入比例为 63.39%，达到 2.91 亿元，收入同比增长 29.88%，其中，高压产品实现收入 1.55 亿元，同比增长 59.58%，毛利率提升 4.57 个百分点，达到 52.43%；中压产品实现收入 7266.09 万元，同比增长 47.09%，毛利率水平提升了 13.12 个百分点，达到 49.46。目前公司的高中压开关业务具有较强的竞争实力，发展势头良好，受益于电网投资力度加大，未来仍有望保持快速增长。

□ 风电业务能否进入量产仍有待观察。

公司 2.5 兆瓦直驱永磁风机已经总装下线，吊装及测试工作正在进行。此外，2.25 兆瓦和 3.3 兆瓦风机的研发已基本完成。风电整机业务是高投入、高风险行业，目前整机行业竞争相当的激烈，国内整机制造厂商多达 70 家左右，从规模上将，从试产到量产还要经过实际运行的检验，公司风电能否进入量产阶段还有待观察。

□ 盈利预测与投资建议 我们预计公司 2009 年、2010 年的每股收益分别为 0.22 元和 0.25 元，对应目前股价的市盈率分别为 52.59 倍和 46.28 倍，

我们给予公司“中性”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

高冬: 东海证券公用事业行业(含电力设备)资深分析师, 中国人民大学经济学硕士, 9年电力及证券行业从业经历, 对电力及电力设备行业有较丰富的实践经验和理论认识。

宫在轶: 东海证券电力设备行业分析师, 上海财经大学金融学硕士。

重点跟踪公司: 智光电气、科陆电子、华仪电气、长征电气、特变电工、浙富股份等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122