

输变电设备



王雪峰

新能源、电力设备研究员

021-38565949

wangxuefeng@xyzq.com.cn

天威保变（600550）

业绩持续改善，值得继续期待

——天威保变中报业绩点评

强烈推荐（维持）

2009年7月29日

投资要点

事件：

公司公布 2009 年上半年财务报告显示，报告期内公司实现营业收入 31.58 亿元，同比增长 56.7%，营业利润 4.81 亿元，同比下降 10%，净利润 4.30 亿元，同比下降 10%，归属母公司净利润 4.22 亿元，实现 EPS 为 0.36 元。

点评：

- **二季度业绩环比增长 33%，天威英利业绩快速改善是最大亮点。**二季度单季度实现 EPS 为 0.20 元，相比一季度有明显改善，主要是两方面原因，一个是变压器收入 25.65 亿元，同比增长 47.5%，一方面手中特高压变压器销售并未受到电网投资明显影响，另外合肥生产基地投运后步入正轨，当期实现净利润 3961 万元；另外新能源业务业绩明显快速恢复，天威英利实现扭亏，上半年净利润达到 1.87 亿元，主要是高成本多晶硅充分消化，盈利能力改善，销量环比快速增长。
- **完成配股融资将有利于公司持续快速发展。**短期内公司业绩仍有持续改善空间，主要来自于天威英利经营状况继续好转和新光硅业多晶硅业务价格稳步回升，从长期角度看，配股融资项目将保证未来两年业绩持续快速增长，其中薄膜电池项目已经进入正常经营状态，两个 3000 吨多晶硅项目即将年底投产，目前公司财务负担沉重，报告期末公司短期借款及长期借款总计 46.2 亿元，财务费用 1.59 亿元，二季度单季度为 8711 万元，环比均再创新高，若顺利融资，可大幅降低财务费用。
- **公司新布局值得关注。**历史上公司的快速成长主要得益于前瞻性的战略布局，从光伏电池下游到上游多晶硅相继取得丰厚回报，薄膜电池、风电下半年均逐渐进入收获期，成为新的业绩增长点；我们注意到公司成立了俄罗斯天威保变电力投资公司，开始面向俄罗斯电力市场做战略布局，或将成为新的业绩增长点，值得持续关注。
- 预计 2009 年、2010 年公司 EPS 分别为 0.80 元、1.34 元，增长率接近 70%，我们将根据具体配股情况调整公司财务费用变化及盈利预测，维持对公司的“强烈推荐”评级。

- 2 -