

九洲电气 (300040) 定价报告

定价区间

33.00~36.00 元

工业/电气设备制造

2010 年 1 月 7 日

投资要点:

- 公司产品主要分为三大类: 第一类为高压电机调速产品, 主要包括高压变频器、高压软起动器等, 第二类为直流电源产品, 主要包括高频开关直流电源、各类电力电子功率模块等, 第三类为电气控制及自动化产品主要包括高低压开关柜、旁路柜等; 高压电机调速产品为其主要产品线。
- 公司产品的主要功能是实现电气装备节能运行, 延长其寿命, 适用于构建智能配电和节能用电网络, 我国相关设备推广程度较低, 未来空间大, 总体市场规模亦将在节能减排需求的推动下长时间保持增长。
- 公司主要产品高压变频器广泛应用于电力、冶金、市政建设和石油化工等工业领域, 已在众多大型企业集团得到广泛应用; 通过高压变频器对高压电机速度的调节, 每年可节约大量电能; 公司该产品已获得多项专利和荣誉, 并成为罗克韦尔公司贴牌产品。在高压电机调速产品领域, 公司为国内高压电机节能领域的开拓企业之一, 2008 年主要经济指标工业总产值在参加行业统计的国内高压变频器企业中名列第三名。在高频开关直流电源产品领域, 公司是国内该产品的开拓者之一, 技术积累和项目经验充足。公司通过兼并收购进入电控自动化设备制造领域, 提高了公司供应成套设备的能力。
- 募集资金拟投资项目投向为: 1、年产 500 套高压大功率变频调速装置扩建项目; 2、新型电力电子器件功率产品成套装置扩建项目; 3、企业技术中心建设项目。项目均符合未来节能或新能源设备发展的大方向, 预计将在 2012 年建成达产。
- 结合公司业绩预测、行业地位及其所在行业估值, 我们认为公司上市后合理定价 PE 区间为 55~60 倍(09 动态), 定价区间为 33~36 元/股。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	29,933	30%	3,608	19%	0.52			
2009E	39,212	31%	4,201	16%	0.60			
2010E	50,192	28%	5,910	41%	0.85			
2011E	65,500	31%	6,699	13%	0.96			

发行数据

2008 年

发行前股本 (万股)	5,145
发行数量 (万股)	1,800
发行价格 (元)	33.00
扣除后发行前 EPS (元)	0.70
扣除后发行后 EPS (元)	0.52
发行前每股净资产 (元)	4.54
发行日期	2009-12-24
上市日期	2010-1-8
主承销商	中德证券

分析师: 姚罡

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: rex.yao.gang@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。