

湘电股份 (600416)

评级: 增持

股价: 21.20 元

目标价位: 24.90 元

点评报告

2010 年 2 月 10 日 星期三

风电业务茁壮成长 ING

宫在轶

021-50586660-8939

gzy@longone.com.cn

电力设备和新能源

6 个月目标价位	24.90
升值潜力 (%)	17.45%
目标价确定日期:	2010.2.10

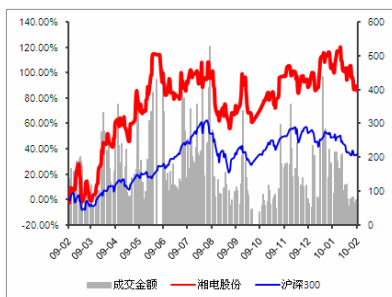
重要数据

总股本(亿股)	2.35
流通股本(亿股)	2.35
总市值(亿元)	49.82
流通市值(亿元)	49.82

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-10.05	-1.12
3 个月	-0.09	3.48
6 个月	-0.04	5.83

个股相对沪深 300 指数走势图



重点摘要

□ 公司今日公布 2009 年报, 业绩实现高速增长。

报告期内公司实现主营业务收入 51.17 亿元, 同比上年同期增长 53.13%, 实现净利润 1.32 亿元, 同比增长 124.79%, 实现每股收益 0.56 元, 业绩实现高速增长; 加权平均净资产收益率为 10.58%, 同比上年同期增加了 6.52 个百分点; 公司实施利润分配方案为: 按照 2009 年度末的总股本 2.35 亿股为基数, 每 10 股派发红利 1.5 元 (含税)。

□ 风电业务增长显著, 原有业务有所下滑:

1. 风电方面: 2009 年实现销售收入 28.50 亿元, 同比增长 303.84%, 毛利率 16.49%, 同比上年同期提高 7.04 个百分点, 达到合理水平。2009 年公司共销售 244 台风机, 相比 2008 年的 60 台, 公司风电业务已经走过盈亏平衡点, 开始进入规模效应带动业绩快速增长的快车道。
2. 城轨车辆牵引系统方面: 2009 年实现销售收入 10.76 亿元, 同比增长 38.65%, 毛利率仅为 2.74%, 同比下降 3.51 个百分点。
3. 直流电机方面实现销售收入 15.74 亿元, 同比下降 49.47%; 交流电机实现营业收入 9.61 亿元, 同比下降 15.34%。

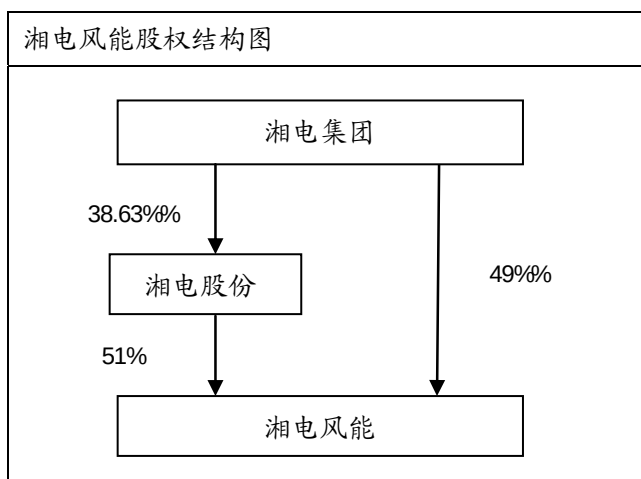
□ 2010 年经营计划: 公司计划实现主营业务收入 76.80 亿元, 同比增加 50.08%; 净利润 1.72 亿元, 同比增加 30.30%。

□ 风电业务未来看点多多:

1. 公司于 2009 年 11 月公布了配股融资方案, 湘电集团承诺若在此次配股将以现金全额认购可配股数, 如果 2010 年成功实施配股融资, 将有效缓解公司流动资金的压力以及改善公司财务状况, 为公司继续扩大规模奠定坚实基础。
2. 公司控股股东湘电集团持有湘电风能 49% 股权, 2009 年 8 月, 湘电集团出具承诺函承诺, 在 2010 年年底之前, 将所持有的湘电风能有限公司的, 股权的处理方式值得关注。
3. 公司在 2009 年积极实施国际化战略, 成功收购荷兰达尔文公司海上 5 兆瓦风机项目, 加快大型风机和 5 兆瓦海上风机研发进程, 增强风电产品海外拓展能力。未来海上风电上取得突破值得期待。

□ 投资建议: 公司在 2009 年业绩实现了突破, 主要是风电产业化、规模化得以完成, 走过了盈亏平衡点, 在 2010 年将充分享受规模效应带来的业

绩提升。风电行业目前处于洗牌阶段，整个产业目前产能过剩，根据欧洲的洗牌进程和经验，未来中国将有 8 至 10 家具备长期竞争力的企业存活下来。我们看好湘电股份为代表的目前处在第二梯队的公司。公司的关键零部件布局好，订单开拓能力强，从规模上讲，湘电股份完全有能力在 2011 年之前迈入年产 1000 台风机的“1000 俱乐部”，从市值上讲，相比于第一梯队的金风科技，总市值被严重低估，我们看好公司的技术实力和确定的成长性。预计 2010 年、2011 年公司的每股收益为 0.83 元和 1.25 元，目前股价对应 2010 年动态市盈率 25.54 倍，我们给予公司“增持”评级，目标价位 24.90 元，对应 2010 年 30 倍市盈率。



资料来源：公司公告，东海证券研究所

附注:

分析师简介及跟踪范围:

宫在轶: 电力设备和新能源行业分析师, 上海财经大学金融学硕士, 三年证券从业经验。

重点跟踪公司: 双良股份、湘电股份、国电南瑞、中科三环、智光电气、科陆电子、乐山电力、浙富股份、特变电工、天威保变等。

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: 上海市浦东新区东方路 989 号中达广场 13 楼

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (86-21) 50586660 转 8967

传真: (86-21) 50585608

邮编: 200122