

湘电股份 (600416)

评级: 增持

股价: 23.12 元

目标价位: 24.90 元

调研报告

2010 年 3 月 14 日 星期日

2010 年湘电好戏连台

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 (%)	7.69%
目标价确定日期:	2010.3.14

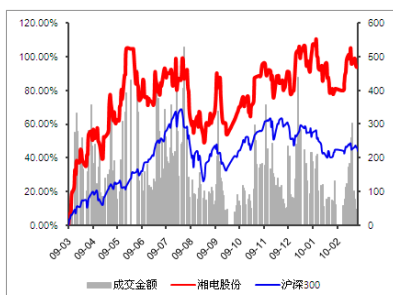
重要数据

总股本(亿股)	2.35
流通股本(亿股)	2.35
总市值(亿元)	54.33
流通市值(亿元)	54.33

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	0.46	7.59
3 个月	11.17	16.15
6 个月	16.20	19.26

个股相对沪深 300 指数走势图



重点摘要

2010 年 3 月 12 日, 我们调研了位于湖南省湘潭市的湘电股份 (600416), 和公司高管就未来发展规划等问题进行了交流, 以下是调研情况:

□ 海上风电首期特许权招标将在 5 月进行, 湘电对于入围信心十足

湘电风能在竞争激烈陆上风电红海中成功占据了第二集团的领头位置, 并有望进入第一集团, 在海上风电上也是准备充分, 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。在 2010 年 10 月, 具备自主知识产权的 2.5M 风机将下线, 2.5M 和 5M 风机将成为公司进军海上风电的利器。公司表示对于入围中国海上风电首期特许权招标信心十足。

□ 股权激励将在 2010 年实施: 为了更好的实现公司业绩, 确保公司业务保持快速增长, 湘电股份董事长周建雄表示, 国资委和集团公司已经开会讨论, 确定湘电集团及上市公司在 2010 年将实现管理层的股权激励。我们认为, 对于湘电股份这样的老牌实力派国企, 实施股权激励计划将有效的激励管理层, 机制上的完善, 将为老牌国企带来新的面貌。

□ 湘电集团资产将在今明两年实现整体上市: 为了顺应国务院国资委做大做强央企的目标, 实现央企资产整体上市, 做大市值, 同时消除集团公司和上市公司关联交易, 周董事长表示: 目前湘电集团资产整体上市的方向已经确定了, 需要两年的时间能够基本完成。2009 年集团公司总利润为 2.8 亿元 (股份公司同期的利润为 1.32 亿元), 2010 年目标是确保 3.6 亿元。

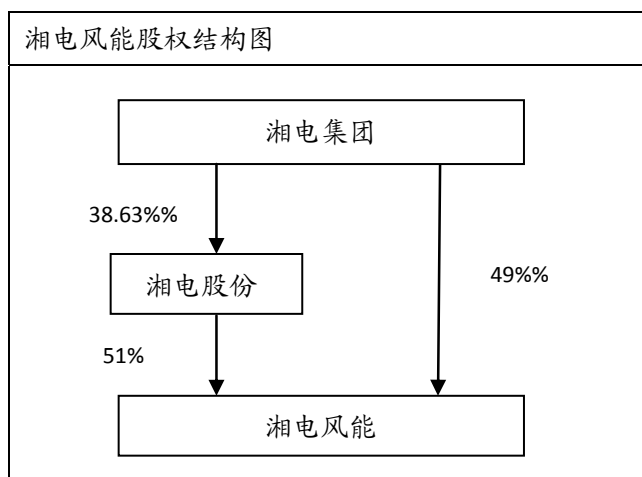
□ 集团公司持有湘电风能 49% 股权确定在 2010 年全部退出。虽然具体的退出方案还没有出来, 股份公司无疑在争夺这部分股权的竞争中占据巨大优势。(湘电风能 2009 年实现净利润 0.97 亿元, 湘电股份为 1.32 亿)。

□ 配股融资有条不紊的进行, 成功实施后湘电股份将如虎添翼。

□ 核泵业务有望 2010 年开始驶入快车道: 中国具备核泵资质的企业仅有长泵、沈泵和上海电力修造厂三家, 公司通过与全球生产核级泵、阀最知名的企业福斯公司组成联合体, 先后中标辽宁红沿河核电站、福建宁德核电站等多个核电站项目。销售收入方面, 2009 年的约 5000 万元, 2010 年将

确定确认 2 亿元，未来增长潜力巨大。

- **公司采取关键零部件自产等措施对抗风电整机价格下降:** 2009 年的风电整机价格出现了较大幅度的下降，目前每千瓦的造价已经由 6000 元以上下降至 5000 元以下，从行业的发展来看，正是正常的发展趋势，未来仍将下降，湘电股份很早就已经意识到了这一进程，公司采取的措施是关键零部件的自产等措施来适应整机的价格下降。2010 年，公司风电所需零部件除变流器外将全部实现国产化采购；此外，公司表示，2010 年的销售规划是 500-600 台整机，这么大的规模将使得公司在采购零部件时具备了一定的话语权，2010 年的零部件采购价格将会有较大幅度的下降，公司将尽全力将毛利率保持在 2009 年以上的水平。
- **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，当然也走过了业绩拐点，我们认为在风电方面，还应该持续关注公司的盈利水平，而风电市场将在每年二季度开始进入旺季，旺季的盈利水平将是我们关注的重点。我们一直强调的是从市值的角度，相比于第一梯队的金风科技，湘电股份总市值被低估，这种比价效应值得关注。我们预计 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 27.85 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