

潘杭钧

执业证书编号: S0730209060096

021-50588666-8043

panhj@ccnew.com

业绩大幅下降, 全年不容乐观

——平高电气(600312)调研简报

研究报告——中报点评

观望(维持)

发布日期: 2010年08月05日

报告关键要素:

平高电气中期业绩大幅下降, 全年不容乐观。公司未来看点仍是特高压中标和国网支持, 但二者的时间点和力度均存在较大不确定性, 维持“观望”的投资评级。

事件:

- 平高电气(600312)今日公布2010年中报。营业总收入6.83亿元, 同比下降33%; 归属上市公司股东的净利润91.93万元, 同比下降99%; 基本每股收益0.001元。

点评:

- 公司本部亏损严重。公司本部产品价格下降, 致使营业收入大幅减少。同时管理费用高达1.02亿元, 同比增长30%, 估计是公司为国网公司对接过程产生费用较高所致。
- 平高东芝利润大幅下降。平高东芝由于市场竞争激烈价格下降、产品交货期推迟、日元汇率变动等因素, 经营利润大幅度下降。平高东芝上半年实现营业收入4.3亿元, 同比下降49%; 实现净利润3001万元, 同比下降79%。为公司贡献投资收益1500万元, 占公司净利润的1632%。
- 全年业绩不容乐观。公司本部产品市场竞争愈加激烈, 各项费用持高不下, 国网公司的特高压项目招标均已推迟, 何时启动尚未可知。下半年若平高东芝形势依然严峻, 不排除平高电气全年业绩亏损的可能性。
- 特高压基地建设滞后。公司未来的最大看点仍然是特高压。特高压电网建设是我国“坚强智能电网”建设的第一步。我国首条1000kV特高压交流试验线路(晋东南-南阳-荆门)已成功运行一年半, 2011年特高压电网建设有望加速。目前高压开关市场基本是平高电气、西开、沈高三足鼎立, 平高的特高压基地建设完成后, 未来有望一枝独秀, 尽享特高压盛宴。公司若中标特高压项目, 将大幅增加收入和利润。但目前公司特高压基地建设滞后, 预计正式生产运行要等到明年。
- 国网入主长期利好。平高电气实际控制人已变更为国家电网公司, 公司已初步完成与国家电网公司的对接工作, 但到目前为止, 国网尚未对平高电气有实质性利好支持。国网入主对公司将是长期利好, 未来不排除对公司进行资产整合或者资金支持的可能性。这方面若有进展, 将成为公司股价催化剂。
- 投资评级: “观望”。虽然公司未来仍有看点, 但特高压中标和国网支持等事项的时间点和力度等方面均存在较大不确定性, 而2010年业绩不理想却几成定局, 因此我们对公司仍然维持“观望”的投资评级。
- 风险提示: 产业政策风险; 市场竞争愈加激烈的风险; 汇率变动风险等。

盈利预测

	2008 年	2009 年	2010E	2011E
营业收入 (亿元)	26.20	23.40	19.00	31.00
增长比率 (%)	50	-11	-19	63
净利润 (亿元)	2.07	1.42	0.28	2.06
增长比率 (%)	18	-31	-80	637
基本每股收益 (元)	0.41	0.23	0.03	0.25
市盈率 (倍)	—	43	329	40

市场数据 (2010年08月04日)

收盘价 (元)	9.88
一年内最高/最低 (元)	19.66/8.35
沪深 300 指数	2876
市净率 (倍)	2.98
流通市值 (亿元)	80.91

基础数据 (2010年6月30日)

每股净资产 (元)	3.32
每股经营现金流 (元)	-0.22
毛利率 (%)	22.31
净资产收益率 (%)	0.03
资产负债率 (%)	43.36
总股本/流通 A 股 (万股)	81896/81896
B 股/H 股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



相关研究

- 20100717 平高电气调研简报: 业绩不乐观.....10 年 7 月 16 日
- 20090750 平高电气中报点评: 中期业绩不佳, 长期发展可期.....09 年 7 月 28 日
- 20090425 平高电气调研报告: 开关龙头将尽享特高压盛宴.....09 年 4 月 17 日
- 20090412 平高电气调研简报: 国网入主? 公开增发?09 年 4 月 9 日

公司投资评级

买入： 未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持： 未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望： 未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出： 未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。