

国电南自 (600268) 电气部件与 ——中报点评

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	19.20	元
------	----	------	---	-----	-------	---

中报情况:

2010年上半年,公司实现营业收入8.92亿元,与上年同期相比增长了7.60%;实现利润总额4289.75万元,与上年同期相比增长了1.82%;实现净利润2986.27万元,与上年同期相比增长了22.26%,其中归属母公司的净利润达到1955.49万元,与上年同期相比增长了27.43%。上半年公司实现订货15.62亿元,与上年同期相比增长了14.01%。

点评:

- 公司各项业务指标均有优良表现,订单超过去年同期的 13.76 亿元。毛利率较去年同期略微上涨,分产品来看,电网自动化保护设备营业收入较去年同比下降 12.18%,毛利率 28.24%,较去年同期增加 1.39 个百分点。电厂自动化保护设备营业收入较去年同期增长 32.2%,毛利率 27.54%,较去年同期上升 2.4 个百分点。水利水电保护设备营业收入较去年上涨 18.43%,毛利率 28.66%,较去年同期减少 1.72 个百分点。工业自动化保护设备营业收入较去年增加 47.44%,毛利率 30.73%,较去年下降 3 个百分点。由此看出工业自动化保护设备和电厂自动化保护设备增长较快。
- 上半年中标项目成果显著,其中一些不乏有重要的意义。南京国电南自电力自动化有限公司中标广西防城港核电厂一期 LOT2 (除盐车站) 控制系统及过程仪表设备,这是公司首次中标百万机组核电站辅机程控项目。该项目的中标为公司今后拓展核电行业辅控项目的业务奠定了基础。水处理专业方面:中标新疆众和股份有限公司电子材料循环经济产业化项目配套 2×150MW 热电联产机组锅炉补给水处理系统工程,该工程是公司承接的第一套全膜法锅炉补给水处理系统,标志着公司水处理专业水平又迈上了一个新台阶。
- 公司新能源及节能减排项目进展较快,中标的重大项目有:宁夏大唐国际青铜峡光伏并网电站一期 10MW 光伏并网逆变升压装置、甘肃瓜州干河口西 330KV 升压站工程、浙能集团乐清、凤台、嘉华电厂电除尘电控改造、江苏国信新海 2×1000MW 新建机组电除尘电控系统项目等;中标华电国际变频改造项目、华电能源高压变频改造项目、华电四川公司高压变频改造项目等,上半年累计中标 120 台高压变频改造项目。承接宁夏大唐国际青铜峡光伏并网电站项目,标志着公司在超大功率光伏并网逆变器的设计和应用领域取得重大突破,该项目确立了公司在国内太阳能应用领域的领先地位,为后续抢占太阳能市场奠定了重要基础。超大容量级联型高压变频器 (6kV/5MW)、10kV 变频器等产品已进入试运行阶段即将进行批量生产。

2010 年 8 月 8 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	36.04/14.59
上证指数/深圳成指	2658.39/10942.93
50 日均成交额(百万元)	66.04
市净率(倍)	5.90
股息率	0.78%

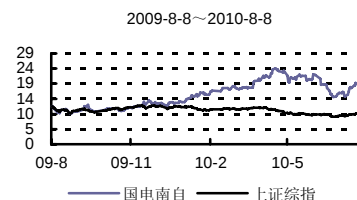
基础数据

流通股(百万股)	265.50
总股本(百万股)	283.86
流通市值(百万元)	5097.60
总市值(百万元)	5450.05
每股净资产(元)	3.25
净资产负债率	205.88%

股东信息

大股东名称	国家电力公司南京电力自动化设备总厂
持股比例	58.15%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	郑巍山
执业证书编号:	S0020108071141
电 话:	021-51097188-1936
电 邮:	zhengweishan@gyzq.com.
联系人:	赵喜娟
电 话:	(86-21) 51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	中国安徽省合肥市寿春路179号(230001)

- 报告期间，国电南自中标 4 个电气化铁路牵引供电系统综合自动化系统、5 个高铁变电所综合自动化系统项目和 3 个地铁及城市轻轨相关电力项目。
- 公司管理效率将更高，相关管理费用率降低成为大概率事件。2010 年起公司积极推进内部管控模式的转变，即从分公司（事业部）体制转变为母子公司制。管控模式的转变将进一步提高管理效率和运营效率，降低管理成本，确保公司战略目标的实现。报告期内，公司开展了南京国电南自电网自动化有限公司、南京国电南自电力自动化有限公司、南京国电南自新能源科技有限公司三个子公司的组建及资产整合工作；尚在设立的公司有：国电南自（扬州）电力自动化有限公司、扬州国电南自海吉科技有限公司、江苏西电南自智能电力设备有限公司。上述公司的组建与设立标志着公司“三足鼎立”的战略框架已经构成。
- 我们预计其 2010 年、2011 年 EPS 分别为 0.48 元、0.67 元，目前对应的 PE 为 40 倍和 29 倍，鉴于上述原因给予公司“推荐”评级。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn