

精达股份 600577.SH

2010.8.17

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

实际控制人并未发生变化

——《公司第一大股东股份权益变动的公告》点评

事件:

今日,精达股份(600577)发布《关于公司第一大股东股份权益变动的提示性公告》,称:公司第一大股东广州特华依据相关协议和法院《执行裁定书》向华安保险出让精达股份 5400 万股无限售流通股,占公司总股本的 18.34%。

本次股权变动是因为华安保险对深圳瑞银享有到期债权,广州特华作为出质人之一以其持有的精达股份 5400 万股股权为深圳瑞银偿债担保。在深圳瑞银和广州特华未履行《还款协议》和从合同情况下,华安保险向法院提出执行申请。华安保险、深圳瑞银和广州特华于 2010 年 8 月 12 日达成协议,广州特华同意将其持有的精达股份 5400 万股股份以 10 元/股的价格过户至华安保险名下,华安保险免除深圳瑞银相应金额的债务。

分析与点评:

1、华安保险成为第一大股东,但实际控制人并未变化

此次股权更迭源自 2009 年 11 月,根据公司发布的《关于公司第一大股东持有股权质押的公告》:公司第一大股东广州特华将其持有的 5400 万股股权质押给华安保险,质押股权占公司总股本的 18.34%,占广州特华持股总数的 90.19%。

此次受让后,华安保险成为公司第一大股东。

由于特华控股持有华安保险 20%的股权,为第一大股东,特华控股、广州特华的实际控制人均为李光荣,因此,公司实际控制人并未发生改变,控股比例仍为 20.33%。

2、10 元的转让价格显示实际控制人意图,华安保险浮亏 4374 万

此次转让中,华安保险免除深圳瑞银相应金额债务的条件是:获得每股 10 元、计 5400 万股的公司股权。

作为信息披露义务人,华安保险表示:“在充分调研行业基本情况 and 考察精达公司高管及技术骨干人员的职业化水平的基础上,认为股份公司将在未来几年内仍会保持较快的发展,盈利水平高于行业平均水平,因此同意受让精达股份股权的决定。”

由于本次交易处于同一实际控制人下,我们有理由相信,华安保险对于公司信息的掌握是充分、完全的,10 元的转让价格更显示实际控制人的意图。若按照 9 月 16 日收盘价 9.19 元计算,华安保险浮亏 4374 万。

我们测算,10 元的转让价格相当于 34.8 倍 PE(TTM)、3.65 倍 PB。

请务必阅读正文之后的重要声明

机械 设备

评级: 推荐(维持)

上次评级: 推荐

目标价格: ¥11.20

上次预测: 11.20

当前价格: ¥9.19

基础数据 2010.8.17

总股本/流通 A 股(亿股)	2.945/2.945
总市值(亿元)	27.06
流通市值(亿元)	27.06
每股净资产(元)	2.64
ROE(%, 2010Q1)	3.61

交易数据

52 周内股价区间(元)	5.47 ~ 10.95
PE(TTM, 倍)	32.0
动态 PE(倍)	20.9
PB(倍)	3.48

52 周内股价走势



褚艳辉

行业研究员

执业证书编号: S0820210060002

电话: 021-32229888*3507

邮箱: chuyanhuai@ajzq.com

相关报告

《放眼全球 围绕主业 稳健前行——调研报告》

2010-08-09

3、华安保险的承诺利于稳定市场预期

华安保险承诺没有在未来 12 个月内继续增加其在精达股份拥有权益的计划；没有改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划；没有对上市公司的重大资产、负债进行处置或者采取其他类似的重大决策；等等。

我们认为，中短期内，这一系列承诺对于稳定市场预期非常重要，让市场把精力更多的集中在公司的主业发展上来；长期来看，18.34%的持股比例处于较低水平，存在资本运作的空间。

4、现阶段仍需将重点放在公司主业上

上半年，漆包线下游需求依十分旺盛，公司产销两旺，产能利用率处于历史高位，产品线进一步拓展，进一步增加了适用于中低端领域的漆包圆铝线的产能，合计达到 1 万吨/年。

铜陵精工里亚自主研发的风力发电机用耐高频铜圆电磁线进入批量生产阶段，可以实现对兆瓦级风力发电机中的绕组电磁线产品的进口替代，预计年内实现销量 500 吨。

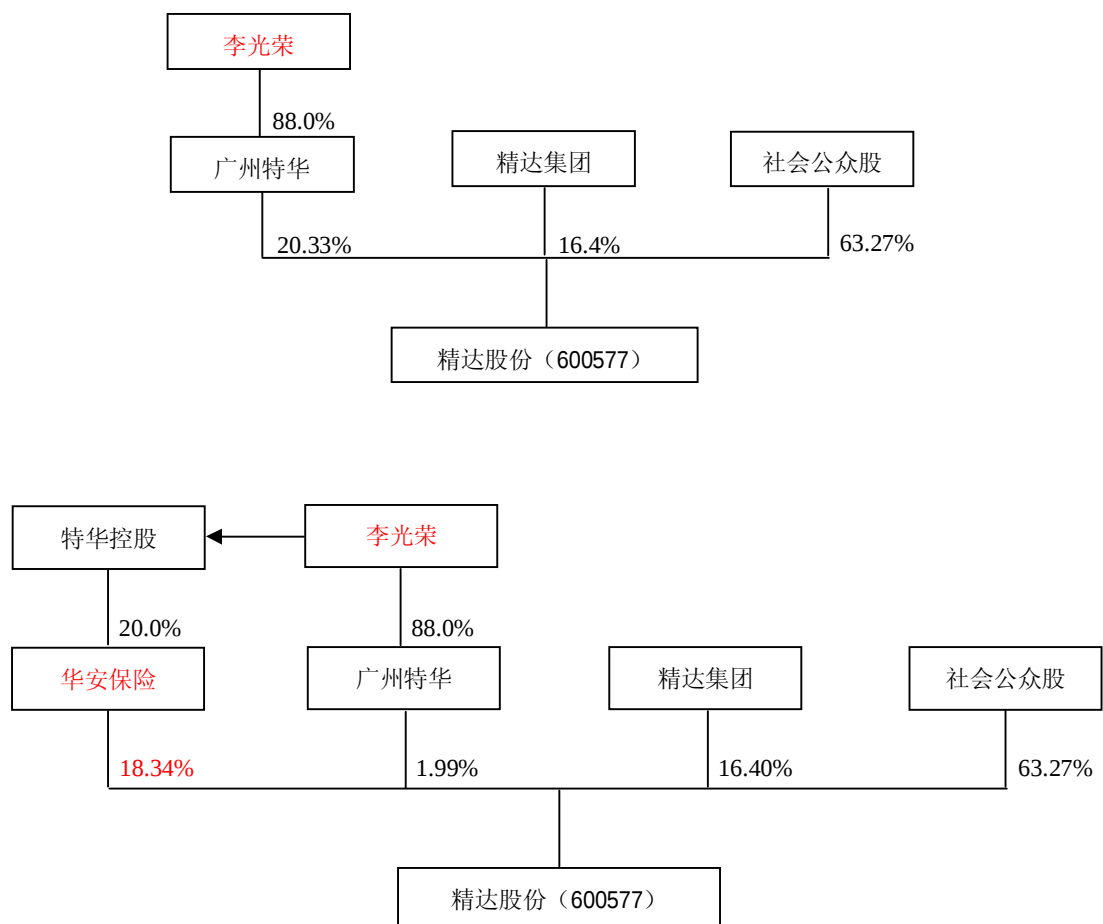
电磁线占变压器原材料成本的 30%左右，仅次于硅钢片，公司产品在 50 千伏变压器上的应用已经通过鉴定，进一步向高压领域拓展的技术问题并不存在，市场化进展值得期待。

5、投资建议：维持“推荐”的投资评级

此次股权变更对于公司主业并不产生影响。我们认为，公司上半年的优异业绩为完成全年计划奠定了坚实的基础，变压器、汽车电机、风电等新领域的拓展大大增强了公司的盈利能力，规模效应更加显现。

我们在前期报告中预测，全年销量有望超年初规划的 5%-10%，仍然维持 10 年、11 年 EPS 为 0.44 元、0.51 元，维持“推荐”的投资评级，

图 1：股权变更前后股东持股



（数据来源：公司公告 爱建证券）

华安保险三表简表（单位：元）

表 1：合并资产负债表	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产合计	30,386,810,428.20	32,761,027,018.84	44,581,634,329.75
负债合计	28,579,496,451.53	35,215,417,403.68	39,918,520,977.19
股东权益合计	1,807,313,976.67	-2,454,390,384.84	4,663,113,352.56

表 2：合并利润简表	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业收入	3,611,967,944.04	891,067,094.25	5,344,911,314.81
营业支出	3,176,049,163.28	2,824,154,258.85	3,306,408,443.77
营业利润	435,918,780.76	-1,933,087,164.60	2,038,502,871.04
利润总额	439,434,638.32	-1,942,216,654.41	1,999,283,263.18
净利润	365,132,926.21	-2,002,050,371.56	1,709,237,799.51
基本每股收益	0.41	-2.50	2.14

表 3：合并现金流量简表	2009 年度	2008 年度	2007 年度
经营活动产生的现金流量净额	-6,220,591,940.22	7,595,693,763.01	8,855,593,823.67
投资活动产生的现金流量净额	8,125,964,404.15	6,828,591,426.57	-17,826,430,562.77
筹资活动产生的现金流量净额	-1,820,378,621.83	-14,058,720,721.44	10,183,351,144.63
期末现金及现金等价物余额	3,074,909,098.74	2,990,067,858.31	2,626,533,515.04

（数据来源：公司公告 爱建证券）

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

I 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。