



一季度或是全年低点

事件

公司公布 2011 年一季报

公司公布 2011 年一季报，一季度实现营业总收入 7.44 亿元，比上年同期增长 13.6%，归属于上市公司股东的净利润为 6769.68 万元，比上年同期增长 46.57 %。

简评

投资收益大幅增加形成大部分利润

一季度实现营业利润 7259.79 万元，其中投资收益 6507.07 万元。若扣除投资收益，营业利润相比去年同期下降 83.78%。此部分投资收益来源于浙江卧龙置业将持有的卧龙地产(600173)之 59,244,315 股股份以 339,647,657.90 元的价格转让给王建乔（卧龙电气董事长）。公司（600580）持有卧龙置业 19.15%股权，因此交易完成后卧龙置业产生投资收益 318,210,625.90 元，影响公司（600580）期间收益 60,937,334.86 元。

主营业务或是全年低点

主营业务表现不佳主要由三点原因导致：1，原材料价格仍然高位运行；2，生产规模扩大导致用工成本、货款和往来款增加；3，行业竞争导致销售毛利率降低。我们认为，一季度主营业务表现不佳是由于季节性因素以及规模扩张所致。公司（600580）牵引变压器业务和节能电机业务将在今年迎来拐点：高铁基本建设陆续完工后，牵引变压器将会迎来订单密集期；而国家节能电机标准将会在 7 月强制执行，公司（600580）多个节能电机型号入选国家高效电机推广目录，预计将会迎来节能电机业务的爆发增长。保守估计公司（600580）2011 年 EPS 可达 0.75 元，维持买入评级，目标价格 26.85 元。

预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	2198.8	2924.54	3498.12	3498.12
营业收入增长率	110.62%	33%	35%	-
净利润（百万）	270.26	321.7	446	446
净利润增长率	52.71%	20%	38.64%	-
ROE	19.54%	18.8%	20%	20%
EPS（元）	0.37	0.75	1.04	1.04
P/E	45.38	33.3	29.8	29.8
P/B	8.4	13.4	15	15

请参阅最后一页的重要声明

卧龙电气(600580)

维持

买入

张朝晖

zhangzhaohui@csc.com.cn

010-85130972

执业证书编号：S1440206070058

联系人：李文青

liwenqing@csc.com.cn

010-85156322

发布日期：2011 年 4 月 28 日

当前股价：15.63 元

目标价格 6 个月：26.85 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.02/-7.26	2.36/-5.64	-14.26/-12.78
12 月最高/最低价（元）		20.56/14.0
总股本（万股）		43036.35
流通 A 股（万股）		43036.35
总市值（亿元）		67.27
流通市值（亿元）		67.27
近 3 月日均成交量（万）		873.48
主要股东		
卧龙控股集团有限公司		25.55%

股价表现



相关研究报告

11.03.02 绝对收益 4-2: 卧龙电气（600580）电机业务

11.02.23 绝对收益 4-1: 资产整合增加投资收益

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN: 节能电机、



分析师介绍

研究服务

张朝晖：对外经济贸易大学工商管理硕士，绝对收益分析员，从业 12 年。专注于公司重组、兼并、收购、再融资前后及过程中的投资价值发现。

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。