

证券研究报告—动态报告/公司快评

电气设备

许继电气 (000400)

推荐

电气部件与设备

许继电气母公司股权整合重组公告点评

(维持评级)

2011年6月24日

集团资产整体上市进程渐行渐近

证券分析师: 杨敬梅 021-60933160 yangjimei@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980511030001

事项:

2011年6月23日晚,许继电气发布公告。

中国电力技术装备有限公司、中国电力科学研究院与平安信托有限责任公司、许昌许继投资控股有限公司及许继集团有限公司于2011年6月18日签署的《关于许继集团有限公司整合重组之总体安排协议》,约定中国电力科学研究院将所持的许继集团有限公司60%的股权无偿转让给中国电力技术装备有限公司,平安信托有限责任公司将所持许继集团有限公司40%股权中的20.0038%股权转让给其全资子公司许昌许继投资控股有限公司,其后中国电力技术装备有限公司、平安信托有限责任公司、许昌许继投资控股有限公司和许继集团有限公司进行股权置换,平安信托有限责任公司和许昌许继投资控股有限公司将合计所持许继集团有限公司40%股权置换给中国电力技术装备有限公司,许继集团有限公司将所持许继电气股份有限公司10.516%股份分别置换给平安信托有限责任公司和许昌许继投资控股有限公司。协议履行后,平安信托有限责任公司和许昌许继投资控股有限公司将不再持有许继集团有限公司股权,中国电力技术装备有限公司持有许继集团有限公司100%股权,许继电气股份有限公司的控股股东和实际控制关系未发生变更。

评论:

■ 集团资产整体上市进程渐行渐近

此次股权置换完成后,平安信托将不再是许继集团的股东,许继集团资产整体上市甚至是国网公司相关资产注入上市公司的可能性都大大加强。

■ 集团持有公司股权比例有所降低

许继集团有限公司将所持许继电气股份有限公司10.516%股份分别置换给平安信托有限责任公司和许昌许继投资控股有限公司,自此,许继集团对许继电气的持股比例也相应得由29.9%下降到19.382%。

许继电气的控股股东和实际控制关系虽未发生变更,但许继集团持有上市公司股份比例的降低或许意味着其将加快整体上市步伐以早日提高持股比例。

■ 股权置换价格高于当前股价

此次股权置换的定价以评估基准日2010年9月30日前30个交易日许继电气的每日加权平均价格算术平均值为基础确定。

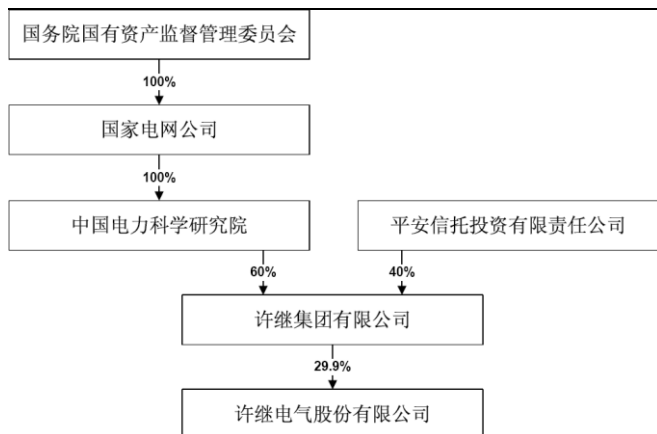
根据WIND计算,公司9月30日前30个交易日为8月9日至9月29日,此期间的成交均价为30.20,高于目前

价格。

■ 母公司资产整体上市的概率进一步提高，维持公司“推荐”评级

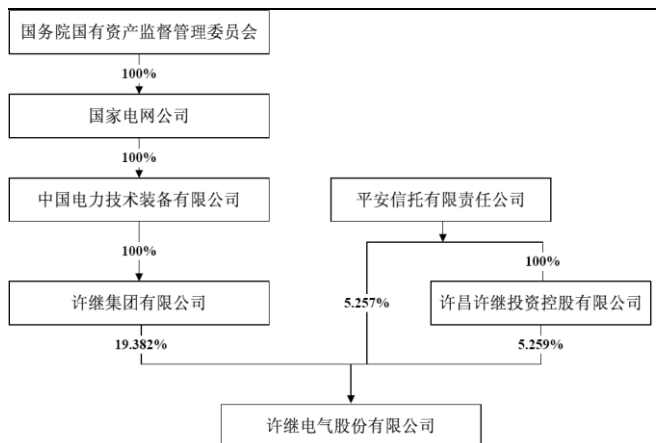
维持公司 2011-2013 年 EPS 为 0.51 元、0.63 元和 0.73 元的盈利预测和 45.00-48.40 元的目标价，维持推荐评级。

图 1：变动前许继电气股权控制关系



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 2：变动后许继电气股权控制关系



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归国信证券所有，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。

证券投资咨询业务的说明:

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。