

投资咨询报告


王卓



S0880209090627



021-38674605



wangzhou @gtja.com

袁克成

021-38676913

Yuankecheng010155 @ gtjas.com

最晚下次更新

11年8月13日

上次评级

买入/11年6月13日

本次目标

18.00元

目前市价

11.95元

现价-目标变幅

50% ↑

核心观点 >

- 公司拟参与发行集合票据，有望降低财务费用。
- 轨道交通市场迅速扩展，使公司市场空间放大。
- 预收款项显示充足订单
- 股价低于股权激励价格
- 预计2011、2012年每股收益分别为0.36元、0.49元，给予“买入”评级，12个月目标价为18元。
- 风险：行业竞争激烈，大幅拉低中标价格

分红与估值 >

细分行业	经济部门	报告日股本	流通 A 股	总市值	流通市值
电气设备	工业	1.65	0.77	20	9
最近分配基期		分红	送股	转增	分配日
2009/12/31		0.06		0.5	2010/06/11
2010/12/31		0.08	0.00	0.00	2011/06/17
年度		09A	10A	11E	12E
净利润	市场一致	0.38	0.43	0.64	0.92
	内部预测	0.38	0.43	0.59	0.81
	差率	—	—	-7%	-11%
净利润 增长率	市场一致	36%	13%	49%	44%
	内部预测	36%	13%	39%	38%
EPS	市场一致	0.43	0.26	0.39	0.56
	内部预测	0.43	0.26	0.36	0.49
目前市价下内部预测 PE		—		33	39
目标价下内部预测 PE		—		50	36

数据来源：国泰君安证券研究，wind

注：报表指标单位为亿元，每股指标单位为元。



公司拟参与发行集合票据，有望降低财务费用

公司日前公告称，拟参与发行“2011年芜湖市第一期中小企业集合票据”，公司集合票据发行规模不超过1.5亿元，期限不超过3年。

从1季报情况看，公司银行贷款规模达到4.2亿元，在贷款利率不断上调的背景下，公司若能开拓出集合票据这样的融资渠道，将有效降低自身的财务费用。

高铁、轨道交通大发展的直接受益者

铁路电气化、高铁、轨道交通项目需要大量的箱式变电站产品。目前，公司的相关产品已相继获得一系列铁路项目建设的订单，成为电气化铁路建设及改造工程的首批和重点建设单位之一。

公司自介入铁路电气化设备领域以来，相续成为中国中铁电气化局公司、中国铁建电气化局集团公司的“战略合作企业”。

预收款显示充足订单

根据行业惯例，销售合同中一般均规定在产品生产前支付部分预付款。而公司2010年年报显示，公司2010年底预收款项达到1.23亿元，同比增长60%。这说明公司2011年订单量不仅充足，而且呈现明显的快速增长态势。与同类上市公司相比，这样的订单增幅也是独具优势的。

股价低于股权激励价格

公司2010年底公布的股权激励方案中，确定的期权激励的行权价为15.36元，日前股权激励方案已经正式实施，而目前股价仍低于行权价，具备一定的上攻动力。

业绩预测

按11年的盈利预测，目前的估值水平在同类上市公司中仍然偏低。预计今明两年EPS分别为0.36、0.49元。给予未来12个月18元的目标价。

风险提示

行业竞争激烈，使产品中标价格下跌。



报告说明

本报告投资评级仅包括“买入”、“卖出”两种，投资评级综合考虑影响股价表现的多重因素提出。报告作者给予“买入”投资评级的个股，最迟会在一个月内再次发表跟踪评级意见。

资质声明

中国证监会核准国泰君安证券股份有限公司证券投资咨询业务资格。

作者声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券投资顾问，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告专供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）证券投资顾问使用，作为其向客户提供证券投资顾问服务的依据之一，报告本身不构成对任何投资者的投资建议，也不同于本公司发布的“证券研究报告”。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的独立判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司证券投资顾问咨询并谨慎决策。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

版权声明

本报告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、发表或引用。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。本公司证券投资顾问可能根据本报告作出投资建议，投资者应当充分了解证券投资顾问业务中的风险：

- （一）投资者接收证券投资顾问服务后需自主作出投资决策并独立承担投资风险。
- （二）本公司及其证券投资顾问提供的证券投资顾问服务不能确保投资者获得盈利或本金不受损失。
- （三）本公司及其证券投资顾问提供的投资建议具有针对性和时效性，不能在任何市场环境下长期有效。
- （四）本报告作为投资建议依据时，可能存在不准确、不全面或者被误读的风险。
- （五）本公司及其证券投资顾问可能存在道德风险，如投资者发现投资顾问存在违法违规行为或利益冲突情形，如泄露客户投资决策计划、传播虚假信息、进行关联交易等，投资者可以像本公司投诉或向有关部门举报。

上述风险揭示仅为列举性质，未能详尽列明投资者接受证券投资顾问服务所面临的全部风险和可能导致投资者投资损失的所有因素。

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	021-38676666	0755-23976888	010-59312799
E-mail:	yjssh @ gtjas.com		