

# 正泰电器(601877)年报业绩快报点评

推荐

业绩略超预期，持续给资本市场惊喜

维持评级

工业/电气设备

发布时间：2012 年 02 月 03 日

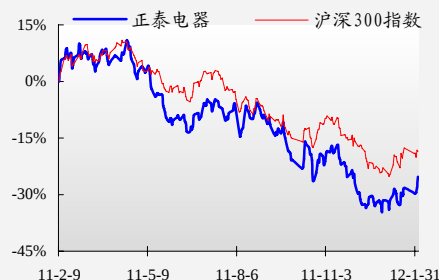
## 投资要点：

- **2011 年营收和利润均实现较快增长。**公司预告全年实现营业收入 83.02 亿，同比增长 30.97%；营业利润 10.92 亿，同比增长 30.21%；归属上市公司股东的净利润 8.17 亿，同比增长 27.78%。每股收益 0.81 元，同比增长 26.56%。
- **凭借卓越的经营管理能力和资本优势，公司上市后两年营收增速均超越行业平均增长。**低压电器行业年均增速 10-15%，正泰电器作为行业绝对龙头，2010-2011 年营业收入增速均在 30%以上，靓丽的业绩既打消了大家对公司基数较大的担忧，也较好地抵御了宏观经济波动的影响。
- **主要原材料价格回落，预计 2011 年 4Q 毛利率明显改善。**2011 年前 3Q 利润增速明显低于营收增速，但从全年来看，营收和利润增长基本保持同步，预计由于主要金属价格在 8-9 月暴跌，4Q 的毛利率环比 3Q 增加或达 4-5%。虽然铜银价格在 2012 年 1 月又有回升趋势，但若基本保持在当前水平，则预计 2012 年上半年毛利率同比将有 2-3%增长。
- **诺雅克和上海正泰电源系统代表着公司在高端领域的锐意进取。**正泰传统低压电器定位于注重高性价比的低端市场并做到了极致，近年来公司也积极寻找新的发展方向。全新品牌“诺雅克”定位于中高端市场并与国际知名厂商展开竞争，上海正泰电源系统定位于新能源接入的电子领域，两家子公司都投入了最好的人力物力财力，2011 年均取得较大进展。
- **上调盈利预测，维持“推荐”评级。**我们预计 2012、2013 年 EPS 分别为 1.12、1.39 元，对应市盈率分别为 12 倍、10 倍，公司未来有持续超预期的可能。
- **风险提示：**原材料价格剧烈波动风险。

## 业绩预测：

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | 市盈率<br>(倍) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|
| 2010A | 633,910      | 32.02      | 63,915               | 22.36      | 0.64       | 21.5       |
| 2011A | 830,759      | 31.05      | 81,787               | 27.96      | 0.81       | 16.9       |
| 2012E | 1,009,173    | 21.48      | 112,873              | 38.01      | 1.12       | 12.3       |
| 2013E | 1,223,842    | 21.27      | 139,376              | 23.48      | 1.39       | 9.9        |

走势图



## 市场数据

2012-02-02

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价：     | 13.77 元 |
| 52 周最高价： | 22.18 元 |
| 52 周最低价： | 12.50 元 |
| 平均持仓成本：  | 17.34 元 |

## 基本数据

2011Q4

|             |         |
|-------------|---------|
| 总股本（万股）：    | 100,500 |
| 流通 A 股（万股）： | 100,500 |
| 每股收益（元）：    | 0.81    |
| 每股净资产（元）：   | 4.57    |
| 每股经营现金流（元）： | --      |
| 市净率：        | 3.01    |

分析师：周思立；联系人：杨佳丽  
执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)2036 1130

FAX: (8621)2036 1138

Email: yangjl@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

### 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。