

滬股推介：北京四方繼保自動化股份有限公司(601126.SH)

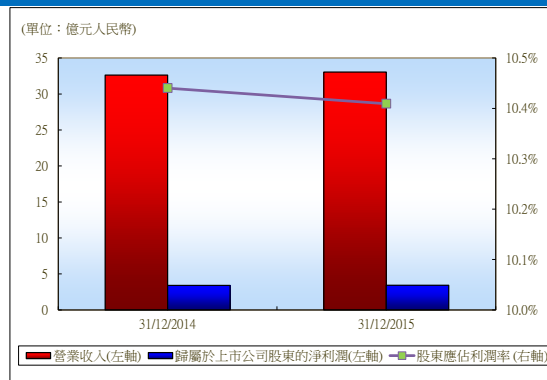
22/04/2016

目標價：12.10 元人民幣 建議買入價：11.00 元人民幣 止蝕價：10.45 元人民幣 上日收市價：11.05 元人民幣

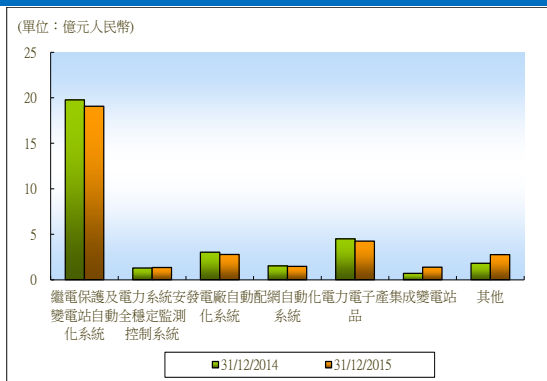
四方股份(600518.SH) 主要製造輸配電及控制設備、電力電子裝置、工業自動控制系統裝置等。

- 四方股份為一家成立於 1994 年的國家高新技術企業，專注於智能發電、智能輸配電、智能交通、智能礦山等多個領域的產品設計、軟件開發、系統集成與服務等，主營產品包括變電站自動化系統、繼電保護、配網自動化系統、調度自動化系統等。而集團的客戶遍及能源、煤炭、冶金、石化、礦山、交通、製造等多個行業。集團為中國唯一一家各系列產品通過 KEMA 金牌認證和 61850 一致性認證的公司，產品已成功進入歐洲、亞洲、美洲及非洲市場。
- 去年全年合併範圍內的集團累計完成訂貨合同金額按年減少 6.04% 至 38.84 億元人民幣；當中，國內訂單額佔 98.9%；國際訂單佔 1.1%。期內，集團中標蒙西-天津南、酒泉-湖南、山西晉北-江蘇南京特等高壓直流線路保護自動化項目。電力電子產品方面，集團中標大唐哈密淖毛湖風電場、孟加拉鋼鐵公司等近百個靜止無功發生器(SVG)項目，SVG 產品銷售合同按年增長超過 4 倍。
- 截至 15 年 12 月底止全年，集團營業收入按年增長 1.28% 至 33.06 億元人民幣。期內營業活動產生的現金流量淨額按年錄得 5.41 倍的增幅至 7,191.52 萬元人民幣。期內歸屬於上市公司股東的淨利潤按年上升 0.98% 至 3.44 億元人民幣，而歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤亦按年上升 1.39% 至 3.26 億元人民幣，股東應佔利潤率由 14 年同期的 10.44% 下跌至期內的 10.41%。若按業務劃分，期內來自繼電保護及變電站自動化系統的營業收入按年下跌 3.47% 至 19.07 億元人民幣；而集成變電站的營業收入按年增加 94.30% 至 1.38 億元人民幣。
- 四方股份股價自 3 月初開逐步攀升，直至上周開始於 11 元人民幣水平橫行整固，料整固過後將能重拾升勢，目標價設於 12.10 元人民幣，建議買入價為 11.00 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 10.45 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- 四方股份按上日收市價 11.05 元人民幣計算，歷史市盈率為 26.00 倍。電力體制改革文件出台有利集團的配電相關產品銷售。而集團從單一的設備提供商轉型至系統解決方案服務供應商，開拓電力以外業務，成功研發視頻智能化分析技術產品，向具核心競爭力的雲安全管理平台方向發展，料可為集團帶來業務增長動力，投資者可伺機吸納。

四方股份 年度財務數據 (14 年至 15 年業績)



14 年至 15 年 年度集團營業收入 (按產品劃分)



四方股份 日線走勢圖



四方股份 參考數據

市盈率：	26.00 倍	市值：	89.95 億元
預測市盈率：	20.13 倍	52 周高位：	21.70 元
市帳率：	2.44 倍	52 周低位：	8.32 元
(註：單位以人民幣計算)			



技術分析指標

上日收市價	11.05	10 天移動平均線	10.6850	保歷加通道頂軸	11.5319
按周變動	(4.4944)	20 天移動平均線	10.2135	保歷加通道中軸	10.2135
按月變動	15.5858	50 天移動平均線	9.6798	保歷加通道底軸	8.8951
按年變動	(24.7532)	100 天移動平均線	11.0305	RSI - 14	63.4741
今年累計變動	(16.7922)	200 天移動平均線	13.0268	資源來源：彭博	

主要財務數據概覽

估值比率	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
市值 (百萬元人民幣)	7,033.94	7,826.95	5,769.58	6,498.49	12,466.84
市盈率 (倍)	20.60	20.92	19.44	29.59	64.81
市賬率 (倍)	2.05	2.46	2.00	2.46	5.01
盈利能力					
利潤率 (%)	10.55	12.26	12.66	12.97	11.52
營利率 (%)	7.96	8.43	10.66	8.45	9.58
投資回報分析					
資產回報率 (%)	6.97	8.25	7.56	6.09	5.98
普通股權益回報率 (%)	10.29	12.20	10.66	8.45	9.83
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	3,231.13	3,021.98	2,326.58	1,670.78	1,332.37
收入增長率 (%)	6.92	29.89	39.25	25.40	8.87
毛利 (百萬元人民幣)	1,287.96	1,205.44	1,015.80	764.89	595.49
EBITDA (百萬元人民幣)	345.36	332.35	311.92	178.57	159.85
純利 (百萬元人民幣)	340.78	370.50	294.61	216.66	153.46
純利增長率 (%)	(8.02)	25.76	35.98	41.18	20.72
每股收入 (元人民幣)	3.98	3.74	2.86	2.07	2.09
每股盈利 (元人民幣)	0.42	0.46	0.37	0.27	0.24
每股盈利增長率	(8.70)	26.03	35.19	12.50	20.00
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	5,075	4,709	4,270	3,524	3,586
總負債 (百萬元人民幣)	1,632	1,512	1,386	853	1,097
股東權益 (百萬元)	3,444	3,197	2,884	2,671	2,490
資產負債比率 (%)	32.15	32.11	32.46	24.21	30.58
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	486.40	682.24	969.18	1,608.79	2,076.56
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	0.60	0.84	1.19	1.98	2.59
流動比率 (倍)	2.61	2.63	2.73	3.87	3.07
每股賬面值 (元人民幣)	4.23	3.92	3.55	3.25	3.10

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。