

# 一手抓行业，一手抓财务，发现电气设备企业投资价值

## 一、分析增长类指标？别忘了关注行业特点

在电气设备行业，企业营收基本与国家电网招标情况直接相关。电网公司在订单确认后会支付一定比例的预付账款，因此，企业预收账款变化一定程度可反映当期和未来的出货情况，之前年度已确定合同收到的预收账款一定程度上会反映出下一年度收入增长潜力。

然而，分析电气设备企业的增长类指标往往需要结合行业特点综合分析。今年营收不好的企业，未来营收不一定差，尤其是当企业预收款呈现增长态势时，说明这家企业未来营收有增长潜力。对比营收水平相近的两家电气设备企业，预收款质量更好的企业未来业绩增长也更可期。但这个“未来”具体指的是哪个时间区间？还要根据企业实际经营情况深入分析。

电气设备行业产品的重点都归结到国家电网，因此会形成两大市场特点：一是更透明的市场招标，依据产品质量进行优胜劣汰；二是受国家产业政策驱动，为满足相关政策要求，原有产品需要进行实质性调整。因此，投资者在投资决策时，一定要结合行业特点，及时关注企业资讯及行业信息变化，做到及时根据行情变化做出投资策略的调整。

## 二、毛利率高就是好？还要看产品结构及竞争优势

众所周知，一家企业当季销售产品的毛利率越高，说明其产品竞争力强、行业技术门槛高、可替代性低，具有更稳定的盈利能力。

在电气设备行业，高压和中低压设备毛利率差异较大。中低压电气设备制造行业的资金及技术壁垒不高，参与的企业规模各异，数量众多，低价策略是主要竞争手段之一。因此，中低压电气设备企业的毛利率相比高压电气设备企业的毛利率通常要低很多。比如，A企业为中低压电气设备企业，其2018年毛利率为15.4%，而B企业为高压电气设备的企业，其2018年毛利率高达28.7%。

是不是B企业就一定比A企业更具有投资价值呢？很多时候不能依靠单一指标简单判断。

在电气设备行业，很多企业产品结构是混合的。既有中低压，也有高压。不能单纯看这个季度的毛利率，就判定哪家公司产品更有竞争力。要结合这个季度销售的产品，对比该类产品的行业平均水平，方能得出该企业该季度销售毛利率是否更优。

值得注意的是，在电气设备行业，由于下游客户集中且产品成熟，期间费用率（反映企业内部运营情况是否稳定）波动一般较小。若出现期间费用率波动较大情况，则需要引起注意。

以 C 企业为例，2018 年营业收入同比增长 20.7%，但其利润总额 3.53 亿元，同比下降 54.9%。经分析 C 企业的期间费用率发现，销售、管理、财务这三大费用率中，前两项费用率在 2018 年都有所下降，也就是说，这一年 C 企业的销售手段更高效了，市场营销更成功了，内部管理的方法也更加科学和精简了。但是，第三项费用率——财务费用率却同比上升 0.6%。再细看，C 企业贷款规模扩大、融资成本上升等因素使财务费用同比增加了 91.6%。这说明，该公司可能正面临较大的财务压力，存在一定的风险。

### 三、净利率低就不好？先等等，看看投入指标如何

电气设备行业技术更新不断迭代，电网智能化、信息化发展是大势所趋。率先研发出更好、更前沿的产品，有助于打造企业的竞争优势和品牌。因此，研发力度一定程度决定电气设备企业的发展前景。

以 A 股电气设备企业 D 为例，D 企业 2015 年净利润指标不及预期，当时很多投资者不看好企业未来发展。但是，深入分析财务指标的投资者会留意到，当年企业投入研发费用较以往有很大提升。自那年起，D 企业研发费用占比连年保持在 5%的水平。2018 年，该企业投入研发费用为 15.42 亿元，同比提升 23.12%，研发费用占比为 6.7%，而同行业平均研发费用仅为 3.97 亿元，研发占比为 6.11%，D 企业在研发方面投入远超行业平均水平。最终功夫不负有心人，自 2015 年起，D 企业盈利能力持续提升，近三年 D 企业净利率持续增长，研发投入得以体现在盈利能力上。

当一家企业净利润表现不及预期时，先别着急下结论。在营收不错的情况下，净利润低可能是由于期间费用率高，或是投入研发高而导致的。因研发投入高导致短期财报表现不及预期的情况，还要分析企业持续投入是否会在未来形成收益。有句俗话说的好：不是每一次的付出都有回报。即使企业投入了高额研发，但产品最终能否成功还未知。但是，俗话的下半句也说了：不付出，是肯定没有回报的。

总之，从财务角度分析电气设备企业投资价值时，看企业当期的营收和盈利水平好不好固然重要，但不可否认，这些财务指标仅代表公司过去的表现及未来的可能表现。想要更客观的分析企业投资价值，还要结合下游需求集中度、产品技术更新等行业特点，深入分析、仔细甄别。比如看营收指标时，也要看看预收账款变化；看毛利率指标时，也要看看产品结构及竞争力；看净利率指标时，也要看看费用率及研发投入。一手抓行业情况，一手抓财务指标，综合分析财务指标，方能真正发现电气设备企业投资价值。

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）

转载自：深圳证券交易所