

科达机电（600499）：环保设备龙头，潜力巨大

增持（维持）

机械

当前股价：22.34 元

报告日期：2010 年 2 月 8 日

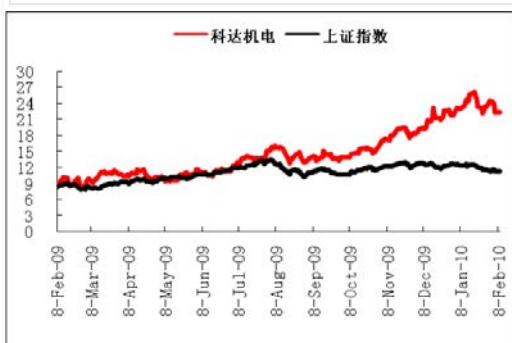
主要财务指标（单位：百万元）

	2008	2009	2010E	2011E
营业收入	1,160	1,426	2,911	4,367
(+/-)	-8.20%	22.92%	104.20%	50.00%
营业利润	116	185	293	535
(+/-)	-8.89%	58.79%	58.47%	82.89%
归属于母公司 的净利润	149	180	279	499
(+/-)	59.12%	20.71%	54.93%	78.87%
每股收益（元）	0.33	0.40	0.61	1.10
市盈率（倍）	68	56	36	20

公司基本情况（2009 年 12 月 31 日止）

总股本/已流通股（万股）	45,360/44,690
流通市值（亿元）	99.84
每股净资产（元）	2.69
资产负债率（%）	38.90

股价表现（最近一年）



天相机械研究组

郭敏（执笔）

021-58824282-886 guom@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2009年报显示，公司全年实现营业收入14.26亿元，同比增长22.92%；实现营业利润1.85亿元，同比增长58.79%；归属于母公司净利润1.8亿元，同比增长20.71%；全面摊薄每股收益为0.40元。利润分配方案为每10股转增3股派现1元。
- 主业市场认可度增强，整厂、整线工程接单大幅上升。报告期内，公司陶机主业表现优异，共计实现营业收入13.1亿元，同比增长49.46%。主要原因是，市场需求的全面复苏以及公司实施整厂整线工程规划，国内整线工程接单情况呈现出大幅增长。同时，公司新型高效节能窑炉扩产技改项目已经达产，报告期实现销售收入3.21亿元，实现毛利5509万元；大吨位压机扩产技改项目和新型节能环保墙体材料成套装备项目已陆续完工，现处于项目验收阶段。
- 公司产品综合毛利率有所下降。报告期内，公司产品综合毛利率为18.44%，同比下降5.95个百分点。我们认为这可能与公司为拓展市场而采取的销售策略有关。
- 投资收益大幅增长。报告期内，公司投资净收益比上年同期增加575.89%，主要原因是对天江药业的股权投资收益增加及转让其2.53%的股权产生了溢价收入。
- 公司未来发展亮点突出。（1）受环保、运输、劳动力多个因素影响，国内主要陶瓷产区陶企外迁进程有望进一步加快，上述外迁企业有对生产设备再置需求；（2）针对下游建陶产业节能减排要求，公司不断在环保节能产品上推陈出新。07年以来，公司在大规模陶瓷薄板装备、新型墙体材料装备、人造石材装备等多个环保节能技术领域取得突破性的进展；（3）目前清洁燃煤气化系统关键技术已经突破，并于2009年7月成功完成新产品鉴定，未来公司的煤气化炉有望为陶瓷、钢铁、有色、玻璃、纺织印染、造纸及城市供气等多个领域提供清洁、廉价的燃气。上述领域的市场将不可限量，若公司能够顺利进入，那么高成长将成为可能。
- 盈利预测与评级。我们看好公司未来的发展，预计公司10年、11年EPS分别为0.61元和1.10元，对应10年的动态市盈率为36倍，考虑到公司煤气化炉业务有超预期的可能，维持“增持”的投资评级。



图表 1: 科达机电盈利预测

单位: 万元	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	115,984	142,566	291,113	436,670
增长率	-8.20%	22.92%	104.20%	50.00%
减: 营业成本	87,690	116,274	233,400	336,790
综合毛利率	24.40%	18.44%	19.82%	22.87%
营业税金及附加	713	1,126	2,329	3,493
销售费用	7,549	5,854	14,556	21,833
管理费用	7,941	6,869	14,556	24,017
财务费用	758	42	0	0
期间费用率	14.01%	8.95%	11.00%	11.00%
营业利润	11,633	18,472	29,272	53,536
增长率	-8.89%	58.79%	58.47%	82.89%
加: 营业外收入	5,809	2,520	4,367	6,550
减: 营业外支出	194	135	291	437
利润总额	17,248	20,857	33,348	59,649
减: 所得税费用	765	2,581	5,002	8,947
净利润	16,483	18,276	28,346	50,702
归属母公司所有者的净利润	14,907	17,995	27,879	49,867
增长率	59.12%	20.71%	54.93%	78.87%
少数股东损益	1,576	282	467	835
每股收益	0.33	0.40	0.61	1.10

资料来源: 天相投资分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室

电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140

北京新盛地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层

电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140

北京德胜园地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层

电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088

上海天相地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座

电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120

深圳天相地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室

电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041

山东天相地址：济南市舜耕路 28 号舜花园小区朝 3C

电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014