

跟踪报告

机械行业

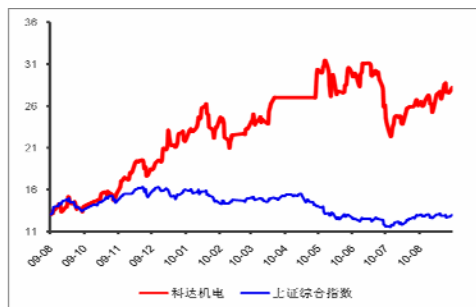
清洁煤技术的里程碑

2010年8月31日

评级：推荐

科达机电（600499）跟踪报告

最近52周走势：



相关研究报告：

2009年10月26日《传统业务复苏，期待新业务突破——科达机电三季报点评》

2009年10月29日《新产品、新模式，爆发式增长可期》

2010年2月6日《传统业务大有可为，新业务精彩在即》

2010年4月19日《陶机业务发展不容忽视》

2010年7月31日《向节能减排解决方案提供商迈进》

报告作者：

低碳经济研究组

赵心

执业证书编号：S0590210020005

联系人：

赵心

电话：0510-82833217

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

事件：

2010年8月31日，公司公告，2010年8月28日公司收到安徽省能源局通知：《国家发展改革委关于下达核电装备自主化和能源自主创新项目及能源装备自主化项目2010年中央预算内投资计划的通知》，马鞍山科达机电有限公司“Newpower 清洁燃气化系统生产基地项目”获得2010年中央预算内投资3,500万元。

点评：

- **本次获得中央预算内投资，显示国家对于公司清洁煤技术的认可，对于公司而言具有里程碑的意义。**本次国家发改委给予公司3500万元，一方面将支持公司在Newpower 清洁燃气化系统产业化方面的快速推进，另一方面，则显示出公司清洁煤技术获得国家认可，国家对于公司的Newpower 清洁燃气化系统寄予较高的期望。在中国未来的能源结构中，煤炭清洁高效利用将占据重要的地位，而公司的Newpower 清洁燃气化系统无疑将占有重要的一席之地。本次获得中央预算内投资，将再次证明公司Newpower 清洁燃气化系统在技术上的可靠性和市场的广阔。
- **借此良机，公司Newpower 清洁燃气化系统推广有望加速。**第一，本次获得发改委的认可，将成为公司推广Newpower 清洁燃气化系统的最佳宣传，有利于打消下游客户对于公司产品的观望和疑虑，推动产品的市场拓展；第二，发改委认可公司的清洁煤技术，未来很可能在清洁煤的利用领域有更多的鼓励举措，以推广清洁煤技术，而公司将是最直接的受益者之一。
- **继续维持对公司“推荐”的评级。**鉴于公司传统业务稳定增长，新业务Newpower 清洁燃气化业务面临高速增长，我们继续给予公司“推荐”评级。短期市场的系统性风险不改公司长期投资价值，我们继续强烈看好公司未来的发展前景。

附表：盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位：百万元					单位：百万元				
会计年度	2009A	2010E	2010E	2011E	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
流动资产	1239.63	1598.04	2043.52	3010.51	营业收入	1,425.66	2,932.57	4,910.98	7,285.17
现金	671.97	565.00	492.00	850.00	营业成本	1162.74	2195.51	3510.51	5084.29
应收账款	154.16	340.63	524.38	742.30	营业税金及附加	11.26	16.13	27.01	40.07
其它应收款	9.31	0.00	0.00	0.00	营业费用	58.54	152.95	299.72	470.71
预付账款	57.27	73.31	108.04	145.70	管理费用	68.69	158.81	286.41	440.70
存货	329.98	600.04	887.18	1225.15	财务费用	0.42	26.28	44.41	124.21
其他	16.93	19.06	31.92	47.35	资产减值损失	2.07	0.00	0.00	0.00
非流动资产	832.93	1546.75	2706.36	4061.46	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	138.98	172.44	212.60	260.78	投资净收益	62.79	33.46	40.15	48.19
固定资产	550.84	1206.78	2269.72	3520.12	营业利润	184.72	416.36	783.07	1173.39
无形资产	111.01	107.53	104.04	100.56	营业外收入	25.20	0.00	0.00	0.00
其他	32.10	60.00	120.00	180.00	营业外支出	1.35	0.00	0.00	0.00
资产总计	2072.57	3144.80	4749.88	7071.97	利润总额	208.57	416.36	783.07	1173.39
流动负债	806.32	1740.33	2892.46	4522.73	所得税	25.81	62.45	117.46	176.01
短期借款	110.00	510.80	1002.80	1898.80	净利润	182.76	353.91	665.61	997.38
应付账款	394.36	645.17	1031.31	1457.03	少数股东损益	2.82	45.13	134.48	232.41
其他	301.95	584.37	858.36	1166.90	归属母公司净利润	179.95	308.78	531.12	764.97
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	243.24	522.32	999.93	1573.09
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS（元）	0.30	0.52	0.89	1.28
其他	0.00	0.00	0.00	0.00					
负债合计	806.32	1740.33	2892.46	4522.73	主要财务比率				
少数股东权益	44.67	89.79	224.28	456.69	会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E
股本	453.60	453.60	453.60	453.60	成长能力				
资本公积	296.14	296.14	296.14	296.14	营业收入	22.92%	105.70%	67.46%	48.34%
留存收益	472.63	565.99	884.67	1343.65	营业利润	58.79%	125.41%	88.07%	49.85%
归属母公司股东权益	1221.59	1315.73	1634.40	2093.38	归属于母公司净利润	20.71%	71.60%	72.01%	44.03%
负债和股东权益	2072.57	3145.86	4751.15	7072.80	获利能力				
					毛利率	18.44%	25.13%	28.52%	30.21%
					净利率	12.82%	12.07%	13.55%	13.69%
					ROE	14.73%	23.47%	32.50%	36.54%
现金流量表					偿债能力				
会计年度	2009A	2010E	2011E	2012E	资产负债率	38.90%	55.34%	60.90%	63.95%
经营活动现金流	395.96	367.20	895.04	1410.64	净负债比率	-44.38%	-3.86%	27.48%	41.13%
净利润	182.76	353.91	665.61	997.38	流动比率	1.54	0.92	0.71	0.67
折旧摊销	34.24	77.46	170.55	303.08	速动比率	1.13	0.57	0.40	0.39
财务费用	2.99	26.28	44.41	124.21	营运能力				
投资损失	-62.79	-33.46	-40.15	-48.19	总资产周转率	0.81	1.12	1.24	1.23
营运资金变动	222.85	-90.84	9.68	-19.32	应收账款周转率	9.54	11.85	11.35	11.50
其它	15.91	33.86	44.93	53.48	应付账款周转率	5.46	5.64	5.86	5.86
投资活动现金流	-119.50	-754.29	-1290.00	-1610.00	每股指标（元）				
资本支出	-131.47	-760.00	-1290.00	-1610.00	每股收益（最新摊薄）	0.30	0.52	0.89	1.28
长期投资	-93.27	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流（最新摊薄）	0.66	0.61	1.50	2.36
其他	105.25	5.72	0.00	0.00	每股净资产（最新摊薄）	2.04	2.20	2.73	3.50
筹资活动现金流	52.76	280.40	322.17	556.93	估值比率				
短期借款	400.80	400.80	492.00	896.00	P/E	71.69	41.78	24.29	16.86
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	10.56	9.81	7.89	6.16
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	21.85	11.26	6.42	3.82
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	-348.04	-120.40	-169.83	-339.07					
现金净增加额	328.54	-106.69	-72.79	357.56					

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。