



争做配用电自动化领跑者

公司主营配电、用电自动化系统业务

本公司主要产品为配电自动化系统（核心产品为中压配电载波通信系统、配电自动化监控终端 DTU、FTU）、用电自动化系统（核心产品为用电自动化管理终端）、配用电自动化工程与技术服务，为电力行业用户提供客户定制化的配用电自动化系统整体解决方案。配电自动化系统为客户定制化产品，利润水平较高。2010 年和 2009 年，公司营业收入分别增长 63.74%、64.80%；净利润分别增长 177.1%、201.4%。

国内配电、用电自动化水平有待提高，前景广阔

配用电网是电力系统的重要环节，发展配用电自动化可以扩大电网监控范围、保证有效管理，减少事故和操作引起的停电时间，提高供电可靠率，优化配电网运行方式，提高配电网运行的经济性，从而提高电能质量，提高供电企业劳动生产率。目前，国内城市配电自动化系统的覆盖率仅为 8.90%，与国外发达国家相比我国配用电自动化水平很低。我国正在改变电力行业投资长期失衡的状况，电力投资将持续向电网倾斜，2007 年以来我国已加快进行配电自动化建设，配用电自动化建设正从技术示范、局部地区试点阶段步入大规模建设阶段。在国家智能电网全面建设、全社会用电质量要求日益提高以及电力企业管理体制深入改革的背景下，配用电自动化工程与技术服务领域市场空间广阔将成为我国电力行业新一轮的投资重点，未来市场空间广阔。

募投项目扩大产能、强化销售网络

本次 IPO 发行不超过 1,500 万股，拟投入“智能配电网通信和监控终端产业化建设项目”、“研发中心建设项目”和“市场营销网络建设项目”。其中，智能配电网通信和监控终端产业化项目建成后，将形成年产中压配电载波通信系列产品 1.5 万套、配电监测与计量终端系列产品 4 万台以及馈线监测终端产品 2,500 套的综合生产能力；项目建设期 2 年，预计 2013 年开始产生收益。“研发中心建设项目”有助公司推动技术成果产业化。公司目前营销网络滞后，今年开始将重点建设营销网络，在目标市场建立销售分公司。

合理价格区间 39.6-46.2 元

公司最近两年业绩高速增长，“十二五”期间电网投资的回升。预计公司未来 3 年业绩分别为 1.32、1.80 和 2.32 元，给予 11 年 30-35 倍市盈率，合理价格区间 39.6-46.2 元。

科大智能 (300222)

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

联系人：于振家

yuzhenjia@csc.com.cn

010-85156329

发布日期：2011 年 5 月 12 日

预计上市合理价格：39.6-46.2 元

发行数据

发行价格（元）	0.00
发行规模（万股）	1,500
发行后总股本（万股）	6,000
发行方式	网下配售,网上发行
发行日期	2011/05/16
上市日期	
主承销商	国元证券股份有限公司
主要股东	
安徽东财投资管理有限公司	38.00%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
智能配电网通信与监控终端产业化建设项目	11,296
研发中心建设项目	2,490
市场营销网络建设项目	2,466
其他与主营业务相关的营运资金项目	
总金额	16,252



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	138.04	241.57	350.28	490.40
营业收入增长率	63.74%	75.00%	45.00%	40.00%
EBITDA（百万）	56.58	98.17	135.90	179.45
EBITDA 增长率	213.64%	73.51%	38.43%	32.05%
净利润（百万）	49.16	79.06	108.29	139.08
净利润增长率	177.15%	60.82%	36.98%	28.43%
ROE	50.57%	44.85%	42.00%	36.74%
EPS（元）	0.82	1.32	1.80	2.32



分析师介绍

高晓春：南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。