

公司研究

新股研究

建议询价区间：31.5-42.0 元

中压配电载波龙头企业

——科大智能(300222)新股研究

核心观点

询价结论：

电力自动化设备类企业的估值目前在 30-40 倍之间，考虑到公司的行业龙头地位，我们认为公司 2011 年市盈率在 30-35 倍间较为合适。以公司 2011 年每股收益 1.05 元计算，公司的合理股价应为 31.5-42.0 元，建议投资者按合理价位申购。

主要依据：

公司是一家专业从事配电自动化系统、用电自动化系统软硬件产品研发、生产与销售以及配用电自动化工程与技术服务的公司，能够为电力行业用户提供定制化的配用电自动化系统整体解决方案。

公司长期致力于中压配电载波通信技术的研发、开发和市场应用，是我国中压配电载波通信领域的领军企业。

目前，公司已经形成了以中压配电载波通信技术为特色，以配电自动化系统为核心，以用电自动化系统和配用电自动化工程与技术服务为支撑的业务体系。

公司的中压配电载波通信技术处于国内领先水平，在中压配电载波通信产品细分市场份额排名第一。我国最早规模化推广中压配电载波通信方式的上海市和广州市均由公司主导，我国首批安排进行智能配电网示范工程的主要地区均为公司客户。

近年来，受益于国家不断加大电网建设投资的政策，公司业务快速发展。2009 年国家提出了投资规模巨大的智能电网建设规划，这将为科大智能的高速成长提供更为广阔的发展空间。

风险提示：

公司业务对电网投资依赖较大，如果电网投资出现波动，会给公司业绩增长带来不利影响。

财务数据与估值

	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入(百万)	84	138	182	221
同比增速(%)		64%	32%	22%
净利润(百万)	18	49	63	76
同比增速(%)		177%	28%	21%
EPS(元)	0.52	1.09	1.05	1.27

基础数据

总股本(万股)	4500.00
总资产(亿元)	0.00
每股净资产(元)	0.00
建议询价区间(元)	31.5-42.0

研究员：李元

电话：010-84183369

Email：liyuan@guodu.com

执业证书编号：S0940510120014

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email：zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

1、本次发行一般情况

表 1: 本次发行基本情况

公司名称	上海科大智能科技股份有限公司
公司简称	科大智能
发行地	深圳
发行日期	2011-05-16
申购代码	300222
发行股数（万股）	1500
发行方式	网下询价, 上网定价
发行后总股本（万股）	6000
每股盈利（2010 年）	1.09
发行后全面摊薄每股收益（2010 年）	0.82
发行前每股净资产（元）	2.16

资料来源：上市公司招股说明书，国都证券研究所

2、公司基本情况

公司是一家专业从事配电自动化系统、用电自动化系统软硬件产品研发、生产与销售以及配用电自动化工程与技术服务的公司，能够为电力行业用户提供定制化的配用电自动化系统整体解决方案。

公司长期致力于中压配电载波通信技术的研究、开发和市场应用，是我国中压配电载波通信领域的领军企业。

目前，公司已经形成了以中压配电载波通信技术为特色，以配电自动化系统为核心，以用电自动化系统和配用电自动化工程与技术服务为支撑的业务体系。

主要产品为中压配电载波通信系统、配电自动化主站软件、配电自动化监控终端（FTU、DTU 等）、用电自动化主站软件、用电自动化管理终端（TTU、集中抄表器等）等系列化产品，并提供配用电自动化工程与技术服务。

公司的中压配电载波通信技术处于国内领先水平，在中压配电载波通信产品细分市场市场份额排名第一。我国最早规模化推广中压配电载波通信方式的上海市和广州市均由公司主导，我国首批安排进行智能配电网示范工程的主要地区均为公司客户。

近年来，受益于国家不断加大电网建设投资的政策，公司业务快速发展。2009 年国家提出了投资规模巨大的智能电网建设规划，这将为科大智能的高速成长提供更为广阔的发展空间。

3、募集资金投向

表 2: 公司本次募集资金投向的项目

项目名称	拟投入资金（万元）
智能配电网通信与监控终端产业化建设项目	11,296.00
研发中心建设项目	2,490.00
市场营销网络建设项目	2,466.00

资料来源：上市公司招股说明书，国都证券研究所

4、盈利预测

表 3: 盈利预测表

单位: 万元	2008A	2009A	2010E	2011E
营业总收入	8,431	13,804	18,156	22,074
营业收入	8,431	13,804	18,156	22,074
营业总成本	6,663	8,634	11,392	13,853
营业成本	5,060	5,642	7,421	9,023
营业税金及附加	115	194	255	310
销售费用	472	1,068	1,405	1,708
管理费用	897	1,628	2,141	2,603
财务费用	15	54	50	70
资产减值损失	104	47	120	140
其他经营收益				
公允价值变动净收益	0	0		
投资净收益	0	0		
营业利润	1,767	5,171	6,764	8,221
加: 营业外收入	46	488	500	550
减: 营业外支出	9	0		
利润总额	1,804	5,658	7,264	8,771
减: 所得税	30	743	953	1,151
净利润	1,774	4,916	6,311	7,620
减: 少数股东损益				
归属于母公司的净利润	1,774	4,916	6,311	7,620
每股收益	0.63	1.09	1.05	1.27

资料来源: 上市公司招股说明书, 国都证券研究所

5、估值定价及申购建议

电力自动化设备类企业的估值目前在 30-40 倍之间, 考虑到公司的行业龙头地位, 我们认为公司 2011 年市盈率在 30-35 倍间较为合适。以公司 2011 年每股收益 1.05 元计算, 公司的合理股价应为 31.5-42.0 元, 建议投资者按合理价位申购。

6、风险提示

公司业务对电网投资依赖较大, 如果电网投资出现波动, 会给公司业绩增长带来不利影响。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com
王京乐	家用电器、餐饮旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			