

新联电子(002546)年报点评

受国网用电侧建设投资加大, 2011 年实现快速增长
工业/电气设备

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 02 月 20 日

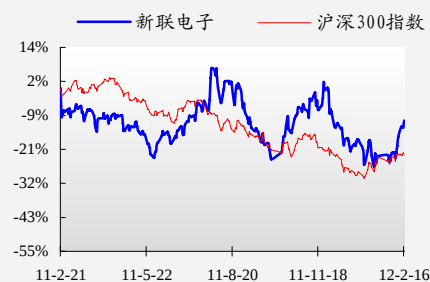
投资要点:

- 受国网加大用电侧投资推动, 公司 2011 年业绩呈现快速增长。全年实现营业收入 46,872.09 万元, 同比增长 44.29%; 实现净利润 13,109.62 万元, 同比增长 54.12%; 超额完成年初给中/高层管理层的绩效考核方案。分产品来看, 主站、公网终端、采集器均实现 60%以上的高速增长, 而公司最具技术优势的 230M 专网终端仅实现 8.44%增长。
- 产品综合毛利率下降幅度小于市场普遍预期, 期间费用控制得当。2011 年综合毛利率为 43.15%, 比 2010 年同期仅窄幅下降 0.76%, 下降幅度小于市场普遍预期。从分产品看, 主站、公网终端、采集器毛利率下降幅度均在 2-3%, 而 230M 专网终端毛利率坚挺。期间费用方面, 即便扣除存款利息对财务费用影响, 单考虑销售费用和管理费用, 增速为 15.2%。
- 国网在用电侧领域深入推广集中招标采购模式, 是机遇也是挑战。之前用电侧产品除电表外, 其他均由省网招投标, 公司有 30-50%的营业额来自江苏省电力。2011 年电能表第五批招标中, 国网首次将公网/专网终端纳入集中招标采购体系。公司分项产品中标份额均居前三甲, 行业地位彰显。
- 2012 年计划实现 28%业绩增长。公司 2012 年经营目标为实现营业收入 6 亿, 净利润 1.68 亿, 增速均为 28%。同时预告 2012 年 1Q 业绩增长 20-50%。由于 2012 年国网规划电表安装规模下调, 且预计 2012 年用电量增速回落, 一定程度影响专变终端需求, 要实现超预期增长需倍加努力。
- 预测公司 2012-2014 年 EPS 分别为 1.00、1.25、1.51 元, 对应市盈率为 19 倍、16 倍、13 倍, 给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示: 市场竞争趋于激烈导致产品毛利率进一步下滑。

业绩预测:

	营业收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	市盈率 (倍)
2011A	46,872	44.29	13,110	54.12	0.80	24.29
2012E	60,952	30.04	16,825	28.34	1.00	19.40
2013E	77,440	27.05	20,926	24.38	1.25	15.60
2014E	96,381	24.46	25,285	20.83	1.51	12.91

走势图



市场数据

2012-02-17

收盘价:	19.43 元
52 周最高价:	48.00 元
52 周最低价:	15.51 元
平均持仓成本:	18.39 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	16,800
流通 A 股 (万股):	5,223
每股收益 (元):	0.80
每股净资产 (元):	6.07
每股经营现金流 (元):	0.16
市净率:	3.20

分析师: 周思立; 联系人: 杨佳丽
执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)2036 1130

FAX: (8621)2036 1138

Email: yangjl@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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或征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。