

2011 年 12 月 09 日

公司研究

新股研究

建议询价区间: 16.8- 19.8 元

白色家电智能控制领域的行业先行者

——和晶科技(300279)新股研究

核心观点

询价结论:

我们预计公司 11-13 年每股收益为 0.60 元、0.76 元和 0.97 元。对应 11 年合理市盈率在 28-33 倍左右, 建议询价区间为 16.80~19.80 元。

主要依据:

1、公司主要从事大型白色家电智能控制器的研发、生产和销售, 是国内最早将单片微型计算机 (MCU) 应用于家电智能控制领域的行业领先者之一。公司的业务遍及欧美、东南亚、中东等地区, 与三星、海信、三洋等众多国际知名家电制造商建立了长期稳定的合作关系, 并在其各自采购体系当中占有相当重要的地位。

2、公司的主要产品包括制冷类、洗涤类、热控制类和小家电智能控制器。其中, 冰箱智能控制器是公司目前最为主要的产品, 而洗衣机、燃气热水器等家电智能控制器是公司未来业绩的主要增长点。公司的产品在可靠性、大功率控制负载、控制逻辑复杂程度等方面具有较大的优势。在产品结构中, 公司的高端产品比重较大, 因此也保持了稳定的毛利率, 近三年来, 产品的综合毛利率一直保持在 21% 左右。

3、公司一直以来保持了良好的创新研发模式, 形成了研究院、研发部、技术部组成的多层次研发体系, 一方面有利于公司研发前瞻性产品, 另一方面为产品提供了强大的技术支持, 满足了客户的需求。公司每年都推出大量的创新产品和升级产品, 新研发产品的销售额占年度销售额的 60% 以上。

4、全球以家电为代表的制造业正逐步向中国转移, 带动了家电智能控制器等零部件配套厂商在国内的发展。另一方面, 国家在十二五期间, 白色家电的需求将继续保持较快增长趋势, 未来随着农村市场的逐步打开, 家电智能控制器将在下游需求的带动下迅速发展。据汉鼎咨询统计, 预计到 2013 年中国家电智能控制器的市场规模将达到 987.75 亿元。

5、公司此次发行 A 股 1550 万股, 募集资金主要用于智能控制器技术改造和研发中心项目。项目达产后可以新增产能 624 万套, 实现新增营业收入 4 亿元, 将解决公司发展过程中遭遇的产能瓶颈问题, 加速公司新市场、新客户的开拓力度。同时, 研发中心的建立将进一步提高公司的技术优势, 吸引优秀人才, 提高公司的核心竞争力。

风险提示: 1、业务集中于主要客户的风险; 2、业务依赖于单一市场的风险

基础数据

总股本(万股)	4450.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	2.00
每股净资产(元)	2.13
建议询价区间(元)	16.8~19.8

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	278.80	344.95	438.86	578.93
同比增速(%)	74.18%	23.73%	27.22%	31.92%
净利润(百万)	30.94	35.71	45.73	58.09
同比增速(%)	109.76%	15.42%	28.06%	27.03%
EPS(元)	0.52	0.60	0.76	0.97

研究员: 邓婷

电话: 010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号: S0940510120007

联系人: 张咏梅

电话: 010- 84183135

Email: zhangyongmei@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。

表 1: 公司盈利预测表

单位:百万元

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	278.80	344.95	438.86	578.93
营业成本	218.64	272.03	347.29	458.62
营业税金及附加	0.39	0.52	0.79	0.98
营业费用	3.91	4.73	6.36	8.11
管理费用	23.33	26.91	38.84	48.75
财务费用	2.58	1.21	-6.91	-4.95
资产减值损失	1.34	1.45	2.11	2.49
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	28.61	38.11	50.38	64.93
营业外收入	4.32	3.56	3.02	2.85
营业外支出	0.39	0.23	0.22	0.15
利润总额	32.55	41.44	53.18	67.63
所得税	1.61	5.73	7.45	9.54
净利润	30.94	35.71	45.73	58.09
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	30.94	35.71	45.73	58.09
EBITDA	36.74	43.85	48.93	65.42
EPS (全面摊薄)	0.52	0.60	0.76	0.97

资料来源: wind, 国都证券

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
邓婷	金融	dengting@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@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
邓集锋	IT	dengjifeng@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingy@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com
丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	袁放	有色	yuanfang@guodu.com
杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com	王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com
赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com	张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com
向磊	机械	xianglei@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com