2011 年 12 月 26 日

评级：强烈推荐 （维持） 电力设备及新能源 公司研究报告

第一创业研究所
何本虎 S1080210110002
电话：0755-25832648
邮件：hebenhu@fcsc.cn

泰豪科技（600590）调研简报

——转折渐行渐近，维持“强烈推荐”

事件：

最近，我们调研了泰豪科技，与公司管理层就经营状况以及行业发展等相关问题进行了交流，将调研主要内容整理如下：

调研要点：

1、存量业务2011年贡献EPS为0.20元左右

公司存量业务包括智能建筑、电机及电源和装备信息三大块。其中，智能建筑是收入和毛利的最大组成部分，比例均接近 60%。

2010 年，以存量业务为核心的公司利润为 5422 万，按照增发后的总股本 50033 万股折算，EPS 为 0.11 元。如果扣除对南昌 ABB 的担保支出，对应的 EPS 为 0.14 元。

从存量业务的总体发展态势看，2011 年仍呈现稳健特征。**考虑到盈利水平的高弹性特征，预计 2011 年存在一定的增长空间，EPS 为 0.20 元附近。**

2、我们看好公司主动求变的发展思路

2011 年，公司加大资产整合力度是重要特征，先后出售了盈利能力下降的人工环境和一直处于亏损的南昌 ABB。**大的思路看，公司在不断强化电的理念。**

不断收缩具备规模但盈利能力不强的资产将成为未来整合的重要方向，我们认为，随着整合节奏加快，公司的综合盈利能力具有提升空间。**虽然很难准确量化，但趋势确定。**

3、看好两项新业务

泰豪软件 2012 年贡献 EPS0.10 元左右。本次即将收购的泰豪软件业务的综合盈利能力要显著高于公司的存量业务，2010 年实现净利润为 3309 万元，预计 2011 年有望达到 4000 万元左右，内部盈利预测可能更多出于谨慎策略而偏低。**按照正常增长，2012 年达到 5000 万元是大概率事件，对应的 EPS 为 0.10 元附**

近。

沈阳电机2012年将成为利润增长点。2011年1月，公司选择性地收购了沈阳电机，主要包括技术人员和部分设备。我们很看好该项资产的收购，核心理由在于沈阳电机的行业地位以及机制转换下的盈利改善。

从公司接管后的数据看，已经初见成效。沈阳电机1-8月（生产期间为5-8月）的销售收入为6331万，净利润为-22.6万元，基本实现了盈亏平衡，预计2012年将成为新的利润增长点。按照行业规模，公司2012年实现4亿左右收入和5000万左右净利的机会很大。**同样，对应的EPS为0.10元附近。**

4、盈利预测及投资建议

按照公司增发后的总股本50033万股计算，预计2011年、2012年和2013年每股收益分别为0.22元、0.48和0.67元。**对于公司的总体判断，我们认为最重要特征是转折性变化，维持“强烈推荐”投资评级。**

5、风险因素

（1）增发需要相关部门审批，进度存在一定的不确定性;（2）公司属于转折性公司，整合效果也存在一定的不确定。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。 任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层
TEL:0755-25832583　FAX:0755-25831718
P.R.China:518028　www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层
TEL: 010-63197788　FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号
TEL:021-68551658　FAX:021-68551681
P.R.China:200135