

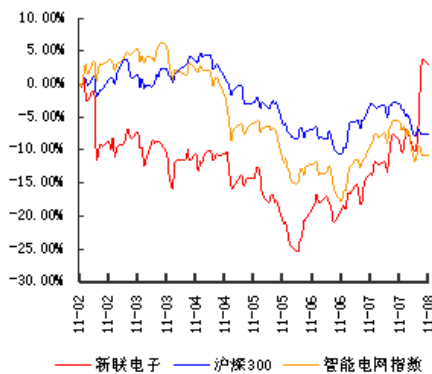
评级: 谨慎推荐(首次)

借力用电信息采集, 业绩高速增长可期

——新联电子(002546)中报点评

报告日期: 2011年08月01日

公司相对走势



报告类型: 公司研究

分析师: 蔡文彬

证书编号: S0770511050001

联系人: 潘亚舒

电话: (0351) 4131415

E mail: panys@dtsbc.com.cn

地址: 太原长治路111号山西世贸中心A
座12层

邮编: 030012

网址: www.dtsbc.com.cn

事件:

近日,新联电子公布2011年半年报:基本每股收益0.46元,稀释每股收益0.46元,基本每股收益(扣除)0.46元,每股净资产11.02元,摊薄净资产收益率3.9896%,加权净资产收益率4.45%;营业收入148940867.55元,同比增长92.60%,净利润36931784.78元,同比增长77.08%。

点评:

- **公司所处智能用电信息采集子行业持续高速发展,公司业绩的高增长可期。**智能用电信息采集系统作为现阶段我国智能电网建设的重点,用电侧智能化的关键设备投资受《用电需求侧管理办法》及《国家电网公司“十二五”电网智能化规划》等政策的刺激,市场形势一片大好。而公司主营产品为用电信息采集系统系列相关产品,即,专变及公变终端、主站及采集器等,因此,借助于整体行业的向好形势,公司的销售形势也表现良好,未来两年收入有望继续维持40%以上的较高增速。
- **突破地域限制,公司业绩全面开花。**随着智能电网建设在全国范围内的全面启动及公司营销能力的提升,公司的营收区域集中问题得到了有效的改善,公司上半年在华东地区实现的销售收入占比较2010年下降近15个百分点至约51%,而公司在东北、华北及西南地区收入占比均有较大的提高。营收集中度降低有效化解了公司收入的区域集中风险,有助于公司的可持续发展。

-
- **技术优势，稳定公司行业地位。**公司是用电信息采集系统全系列产品提供商，也是最早进入该领域的公司之一。其开发的用电信息采集系统相关产品市场认可度较高，技术水平位于行业前列，尤其是在技术壁垒较高的 230M 专网终端领域，公司产品的市场占有率超过了 20%。
 - **公司综合毛利稳定于 40%以上，高毛利体现公司强大的盈利能力。**公司在毛利最高的主站产品上有所突破，收入占比提高了近五个百分点，达到了 10%。此外，公司自主研发的具有较高技术壁垒的 230M 超高速终端在未来的投放，也将一定程度上维持公司目前的较高毛利率。
 - **高送转，给予公司快速成长预期。**公司拟每 10 股转增 10 股，这一方面有助于公司保留发展所需的资金，暗示公司的发展前景良好；另一方面有助于提高公司股票在二级市场的流动性，方便投资者进行投资。
 - **盈利预测和评级。**目前市场对公司 2011 年、2012 年每股收益的一致预期分别为 1.45 元、2.07 元左右，分别同比增长约 47%及 42%。目前股价对应的市盈率分别为 31.81 倍、22.28 倍，估值上具有一定的比较优势。**综合分析，我们给予新联电子的评级为“谨慎推荐”。**

分析师声明:

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。

在研究人员所知情的范围内本公司、作者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。

大同证券投资评级的类别、级别定义:

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1: 公司所处行业以交易所公告信息为准

注2: 行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3: 基准指数为沪深300指数

免责声明:

本报告由大同证券经纪有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。

本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。

本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。

版权声明:

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。