



燃控科技（300152）

报告日期：2011年08月30日

——业绩增长稳定，期待业绩释放，给予“增持”评级

基础数据

总股本（百万股）	108
流通A股（百万股）	28
B股（百万股）	0.00
H股（百万股）	0.00
流通A股市值（亿元）	8.21

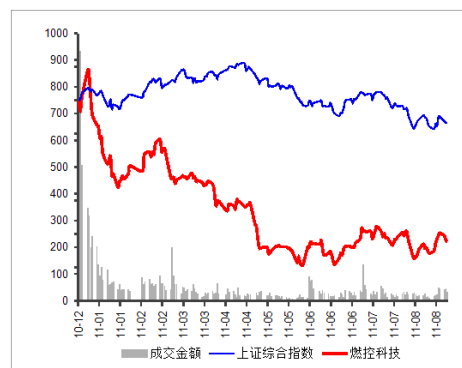
公司评级

所属行业	设备行业
公司股价	29.33元
投资评级	增持

风险因素

- 1、火电装机总容量增速回落的风险；
- 2、宏观经济政策继续收紧的风险。

公司市场表现



相关报告

- ◇ 2011年中期每股收益0.35元，利润增长稳定。报告期内，实现营业收入12,916万元，与上年相比增长22.79%。报告期内，公司实现营业利润4,341.52万元，同比增长21.24%；净利润3,750.61万元，同比增长22.29%。
- ◇ 公司募投项目完工在即，将增加公司盈利能力。募投项目“提高节能环保设备产能及技术研发能力建设项目”正按计划实施，一期工程预计将于2011年9月底完工并投入使用。这将提高公司节能环保设备的产能，增加公司盈利能力。
- ◇ 公司垃圾发电项目将是利润新的增长点。在报告期内投资的垃圾发电项目，以公司主营业务为依托，整合公司节能环保、可再生能源产业上下游资源，为公司由节能、节油、环保燃烧控制成套设备供应商向可再生能源产业运营商、建设承包商发展奠定业绩基础，公司对垃圾发电项目的投资，能给公司带来稳定长久的回报，从而增强企业的抗风险能力。
- ◇ 业绩预测及投资评级。我们预测2011—2013年公司的EPS分别为0.82元、1.04元、1.54元，对应PE分别为35.97倍、28.09倍、19.02倍，给予公司“增持”评级。
- ◇ 风险提示。1、火电装机总容量增速回落的风险；2、宏观经济政策继续收紧的风险。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	214	276	433	594
收入同比(%)	1%	29%	57%	37%
归属母公司净利润	62	88	113	167
净利润同比(%)	0%	42%	28%	48%
毛利率(%)	48.8%	21.5%	21.4%	27.1%
ROE(%)	4.7%	6.4%	7.7%	10.5%
每股收益(元)	0.57	0.82	1.04	1.54
P/E	51.05	35.97	28.09	19.02
P/B	2.40	2.30	2.17	2.00
EV/EBITDA	28	35	23	13

电力设备及新能源行业研究员：齐骏
 执业证书编号：S0990511010010
 联系电话：010-84015751
 Email：qijun@ydzq.sgcc.com.cn

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1352	1514	1668	1863	营业收入	214	276	433	594
现金	1150	1232	1216	1261	营业成本	110	216	340	433
应收账款	107	137	216	297	营业税金及附加	2	3	4	5
其他应收款	7	8	13	18	营业费用	14	0	0	0
预付账款	10	16	27	34	管理费用	20	0	0	0
存货	44	77	127	159	财务费用	1	-41	-39	-36
其他流动资产	34	44	69	94	资产减值损失	-0	-0	-0	-0
非流动资产	168	218	230	257	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	21	27	29	29	营业利润	68	98	128	192
无形资产	124	161	184	211	营业外收入	9	7	7	7
其他非流动资产	23	30	17	16	营业外支出	3	-1	1	0
资产总计	1520	1732	1898	2120	利润总额	74	105	135	199
流动负债	102	222	262	323	所得税	12	17	22	33
短期借款	18	44	35	38	净利润	62	88	113	167
应付账款	55	93	154	193	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	29	85	73	92	归属母公司净利润	62	88	113	167
非流动负债	96	133	176	216	EBITDA	74	60	93	159
长期借款	55	92	134	175	EPS (元)	0.57	0.82	1.04	1.54
其他非流动负债	41	41	41	41	主要财务比率				
负债合计	198	354	438	540	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	108	108	108	108	营业收入	0.6%	28.7%	57.2%	37.2%
资本公积	1084	1084	1084	1084	营业利润	5.6%	43.5%	30.5%	50.1%
留存收益	130	186	268	389	归属于母公司净利润	-0.4%	41.9%	28.0%	47.7%
归属母公司股东权益	1322	1378	1460	1581	获利能力				
负债和股东权益	1520	1732	1898	2120	毛利率(%)	48.8%	21.5%	21.4%	27.1%
现金流量表					净利率(%)	29.0%	32.0%	26.0%	28.0%
单位:百万元					ROE(%)	4.7%	6.4%	7.7%	10.5%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC(%)	20.8%	15.9%	16.9%	23.3%
经营活动现金流	50	49	-33	41	偿债能力				
净利润	62	88	113	167	资产负债率(%)	13.1%	20.5%	23.1%	25.5%
折旧摊销	4	3	4	4	净负债比率(%)	36.79%	38.27%	38.77%	39.55%
财务费用	1	-41	-39	-36	流动比率	13.26	6.83	6.36	5.76
投资损失	0	0	0	0	速动比率	12.83	6.48	5.88	5.27
营运资金变动	-16	15	-125	-94	营运能力				
其他经营现金流	-0	-16	14	1	总资产周转率	0.22	0.17	0.24	0.30
投资活动现金流	-12	-39	-25	-29	应收账款周转率	2	2	2	2
资本支出	14	0	0	0	应付账款周转率	2.57	2.93	2.76	2.50
长期投资	0	0	-0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	2	-39	-25	-29	每股收益(最新摊薄)	0.57	0.82	1.04	1.54
筹资活动现金流	1034	72	42	34	每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.45	-0.31	0.38
短期借款	-78	26	-9	3	每股净资产(最新摊薄)	12.24	12.76	13.52	14.63
长期借款	55	37	43	41	估值比率				
普通股增加	28	0	0	0	P/E	51.05	35.97	28.09	19.02
资本公积增加	1032	0	0	0	P/B	2.40	2.30	2.17	2.00
其他筹资现金流	-2	9	8	-9	EV/EBITDA	28	35	23	13
现金净增加额	1073	82	-16	45					

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为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，股价跌幅为5%以上