



电子元器件

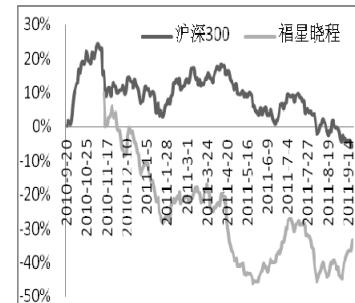
2011 年 9 月 21 日

福星晓程 (300139) 重大合同点评 ---发挥传统优势进入电网降损

评级: 增持

市场数据		2011 年 9 月 20 日
当前价格 (元)	53.88	
52 周价格区间 (元)	42.68—90.06	
总市值 (百万)	2952.62	
流通市值 (百万)	738.16	
总股本 (万股)	5480	
流通股 (万股)	1370	
日均成交额 (百万)	19	
近一月换手 (%)	67.02	
Beta (2 年)	0.00	
第一大股东	武汉福星生物药业有限公司	
公司网址	www.xiaocheng.com	

一年期收益率比较



邱虹天 钱文礼 (协助)
+86 755 21517967
qianwl@jyzq.cn

执业证书编号
邱虹天: S0530209090077
钱文礼: S0370110110002

合规申明

公司持有该股票是否超过该公司已发行股份的 1%?

○是 ○否

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(亿元)	2.00	2.20	2.36	3.18	4.11	5.04
增速		10.00%	7.27%	34.61%	29.28%	22.72%
归属于母公司所有者的净利润(亿元)	0.46	0.64	0.60	0.82	1.35	1.76
增速		42.22%	-6.25%	37.00%	63.79%	30.93%
EPS	0.82	1.16	1.10	1.50	2.46	3.22

事件: 公司与加纳国家电力公司签订合同, 公司在加纳国家电力公司所管辖的大阿克拉省地区进行基于降低线损和相关电网改造的建设, 运作范围内为加纳首都阿克拉划定设计 11 千伏以下所有用户, 共计 45 万户来实施本项目, 项目投资 1 亿元, 同时确认了第一年降损结算电价为 0.12 美元, 公司取得降损收益的 80%, 定期结算收益。

- **公司进入电网改造, 降低线损优势在传统的载波电表。** 在电力网传输分配过程中产生的有功功率损失和电能损失统称为线路损失, 产生线损的原因有以下几方面: 电阻作用, 磁场作用, 管理方面的原因。加纳属于欠发达国家, 目前主要采用手抄电表, 当地偷电情况异常严重。因此对用户用电实时监控、杜绝用户偷电、防止电力公司员工与用户内外勾结, 能够有效降低管理方面带来的线损。公司载波芯片以及载波电表方面有很深厚的积累, 储备了大量的产品和项目经验, 将用户每个月的用电记录通过载波和 PDA 通讯收集到后台系统, 同时对通电使用情况适时监控能够很好控制窃电现象, 有效降低由于管理原因带来的线损。
- **合同能够带来稳定的盈利来源。** 根据公司公告, 所签订合同中 30 万用户的用电量为 12.4 亿度, 全部 45 万用户年用电量为 18.6 亿度; 目前加纳国家电力公司电网线损为 31.98%, 我们估计经过公司电网改造能够将线损降低到 16-19% 的水平, 则经过公司电网改造后可以全年因为线损下降节电 2.41-2.97 亿度, 按照每度 0.12 美元计算, 降损收益在 0.29-0.36 亿美元。公司获取收益的 80%, 同时由于电网改造投资为 1 亿美元, 按照使用期限 10 年摊销并计算日常运营维护费用, 我们预计该项业务每年可为公司贡献利润 0.79-1.13 亿元, 对应每股收益为 1.44 元-2.05 元。
- **我们预计公司 2011-2013 年收入分别为 3.18 亿元, 4.11 亿元和 5.04 亿元, 净利润分别为 0.82 亿元, 1.35 亿元和 1.76 亿元, 每股收益分别 1.50 元, 2.46 元和 3.22 元, 2012 年动态市盈率相对东软载波偏低, 给予增持评级。**

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -5%~+5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -5%~-15%;

对本报告的评价请反馈至金元证券销售交易总部

姓名	分工	电话	手机	邮箱
王睿	总经理	0755-83022499	13924591661	wangrui1@jyzq.cn
郑仲运	高级研究员	0755-83023468	18603064918	zhengzy@jyzq.cn

联系地址: 深圳市深南大道4001号时代金融中心17层, 518048

本报告仅供金元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）签约客户使用。本公司不因任何人接收到本报告而视其为本公司的客户。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供特定客户参考，并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测等仅反映本报告发布日依据一定的标准和假设作出的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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，对此本公司没有通知义务。

本报告仅向特定客户传送，版权归本公司所有。未经本公司书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处，且不得对报告进行有悖原意的引用和删改。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行交易，还可为这些公司提供投资银行服务或其他服务。