

证券研究报告

公司研究——调研简报

开元仪器（300338.sz）

中小企业研究团队

杨腾 分析师

执业编号：S1500514070003

联系电话：+86 10 63081244

邮箱：yangteng@cindasc.com

谢从军 分析师

执业编号：S1500511120001

联系电话：+86 10 63081271

邮箱：xiecongjun@cindasc.com

王光兵 研究助理

联系电话：+86 10 63081265

邮箱：wangguangbing@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心

邮编：100031

燃料管控自动化改造的直接受益者

2014年9月5日

事件：2014年8月21日（星期四），我们实地调研了开元仪器（300338.sz）公司，与公司董事长、董秘等管理层人员进行了充分交流。我们对公司的初步分析如下：

1、公司概况：煤质化验龙头，电力企业燃料管控自动化改造的集中受益者。

➤ 公司（前身）成立于1992年，成立以来致力于煤炭检测设备的研发生产，至今已发展成为国内唯一一家同时具有煤炭采、制、化仪器设备规模生产能力的企业。去年以来，国内燃煤电厂大力推行燃料智能化管控系统，推进燃料“四化”管理（采样制样过程自动化；化验管理网络化；煤场管理数字化；燃料管理全过程信息化），为公司采制化设备及软件管理系统创造了新的应用空间。

2、燃料管控自动化系统：实现采、制过程无人值守，消除人工操作弊端。

➤ **燃料管控自动化系统直接顺应国企改革的大趋势。**对于大型电厂，在燃煤入库过程中的采样化验环节中的人为因素（掺假、以次充好等）对成本的影响是长期以来受关注的问题。近年来政策层面对于“节能减排”及燃料“精细化”、“信息化”管理逐步强化。因此，通过自动化设备实现燃煤入库过程的无人值守、全监控将直接顺应国企改革的大趋势。根据不同项目的个性化情况，电厂对单套燃料自动化系统的投资量约为1000万至2000万元。目前电力企业的潜在改造需求包括两个层次，一是800余家国有电厂（五大集团旗下400余家+各省大型电厂400余家），二是除国有电厂以外的电厂，规模相对国有电厂偏小。按此测算，电力企业的改造总市场空间约为100亿元。除电力企业外，煤炭、水泥等企业也具有改造诉求，但目前看来需求释放速度将会慢于电力企业。

➤ **公司软、硬件产品兼备，采制化设备齐全。**公司目前是国内唯一一家同时具有采、制、化仪器设备规模生产能力的企业。在原有产品设备基础上，公司顺应电力企业燃料管控自动化改造的新需求，于去年和今年先后研制成功并投入使用了全自动智能制样系统（5E-APS），样品自动输送系统，以及样品自动存查系统，配合软件及网络系统，使整个燃煤入库过程完全实现自动化和无人值守，并能够执行全过程监控。公司的核心竞争优势在于，在煤炭检测设备领域具有20年的技术和渠道积累，拥有采制化及网络管控等所有环节的规模供货能力。

➤ **预计2015年将是电力企业订单增长期。**目前各电力集团对燃料管控自动化的推进处于初期阶段，对全新的仪器设备产品的可靠性、稳定性需要有一个验证周期，而这个验证周期对于不同企业各不相同。根据公司公告，截止2014年8月18日，公司已经分别收获23家单位涉及燃料智能管控的订单，涉及订单总金额7458.52万元，其中已签合同金额为5796.45

万元，已中标未签合同金额为 1662.07 万元，分属于国电、华电、大唐、华能、中电投等集团公司。按照目前的进展，我们认为下游电力企业将在今年下半年逐步完成试用和验证工作，而由于不同企业之间的学习和模仿效应的存在，预计 2015 年起将进入订单增长时期。

风险因素：下游电力企业改造推行进度慢于预期，造成订单增速缓慢；新进入竞争对手的数量增加。

中小企业研究团队

谢从军，分析师，2011年底加盟信达证券研究开发中心，曾从事煤炭行业研究2年，现从事中小企业研究。曾任职于中信证券研究部，从事交通运输行业研究和中小市值公司研究，2006-2009年新财富交通运输行业最佳分析师第一名团队成员。

单丹，分析师，2012年5月加入信达证券研究开发中心，担任高级销售经理，2014年起从事中小企业研究。曾任职于天相投资顾问有限公司和齐鲁证券研究所，从事汽车行业研究和卖方销售业务，6年行业经验。

王镛，分析师，北邮信息工程学士，中财经济学硕士，曾在中科院计算机网络中心任职，2011年加入信达证券。

杨腾，分析师，中国人民大学数量经济学硕士，2012年7月加入信达证券研究开发中心，从事非银行金融行业研究；2014年起从事中小企业研究。

方光照，分析师，上海财经大学金融学硕士，2012年7月加入信达证券研究开发中心，从事建筑与工程行业研究；2014年起从事中小企业研究。

钟惠，分析师，中国人民大会计学硕士，2012年2月加盟信达证券研发中心，从事煤炭行业和中小企业研究。

胡申，分析师，北京林业大学农林经济硕士，2012年2月加盟信达证券研发中心，从事农林牧渔行业研究；2014年起从事中小企业研究。

王光兵，研究助理，北京大学凝聚态物理硕士，2014年7月加入信达证券研发中心，从事中小企业研究。

中小企业研究 重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
中南传媒	601098	银河磁体	300127	利亚德	300296	大杨创世	600233	时代出版	600551
长江传媒	600757	银邦股份	300337	澳洋顺昌	002245	双塔食品	002481	新文化	300336
科大讯飞	002230	有研新材	600206	银河电子	002519	大冷股份	000530	苏州固得	002079
中青宝	300052	正海磁材	300224	三泰电子	002312	渤海轮渡	603167	苏大维格	300331
掌趣科技	300315	杰瑞股份	002353	初灵信息	300250	首旅酒店	600258	东方集团	600811
乐视网	300104	富瑞特装	300228	长电科技	600584	中国国旅	601888	精伦电子	600355

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyahua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的