



派诺科技 (831175): 能源监管产品与技术服务领先提供商

2015年9月8日

| | | |
|-------|--|--|
| | 袁季(首席研究官) | 黄莞(研究助理) |
| 电话: | 020-88836102 | 020-88836112 |
| 执业编号: | A1310512070003 | |
| 邮箱: | yuanj@gzgzhs.com.cn | huanguan@gzgzhs.com.cn |

【公司简介】

珠海派诺科技股份有限公司(下文简称“派诺科技”)作为用电与能源监管产品及技术服务的领先提供商,专注于大型公共建筑领域用电与能源监管系统的研发、生产、工程实施与销售,并涉足工业领域能源管理,为客户专业定制开发高效的能源监管整体解决方案,帮助客户精确、安全的掌控能源的使用与消耗。公司主要产品包括用电与能源监管系统(中低压配电监控系统、电气火灾监控系统、建筑能源管理系统)以及配套智能电力仪表。公司拥有“国家火炬计划重点高新技术企业”、“软件企业”、“广东省第一批重点创新帮扶高成长性中小企业”、“广东省软件和集成电路设计产业百强培育企业”、“珠海市民营企业(中小企业)创新产业化示范基地”等多项荣誉,获得“广东省著名商标”、“广东省最佳雇主企业”等称号,并参与多项广东省、珠海市战略新兴产业科技项目,拥有四十余项国家专利、二十余项软件著作权。

派诺科技2014年10月14日在新三板挂牌,2015年6月4日转为做市交易。截止2015年9月8日,公司总股6150万股,其中2877万股是流通股,均在新三板交易。

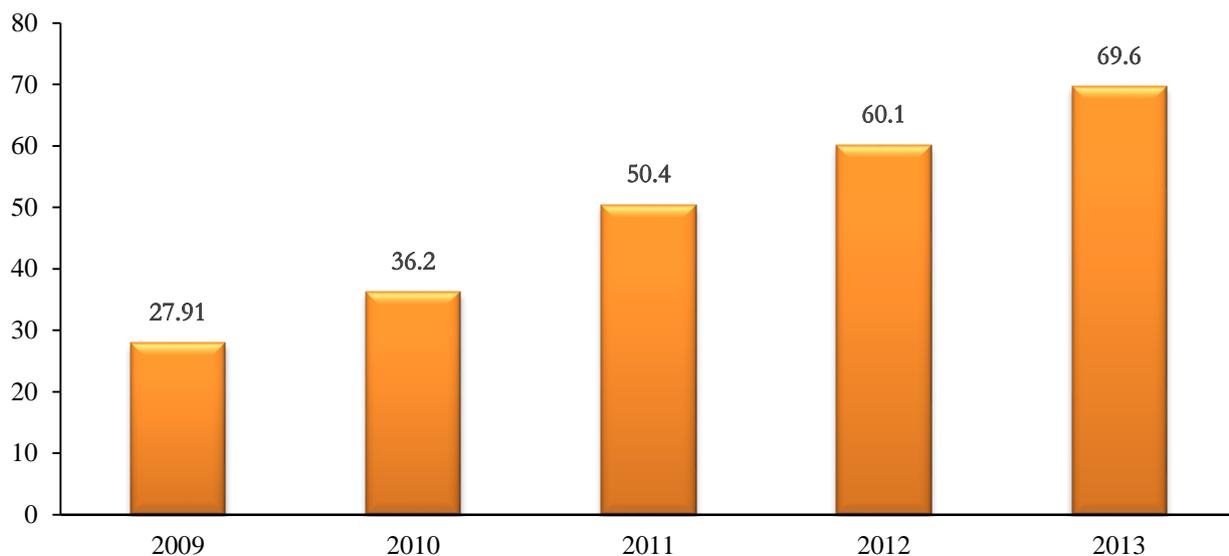
【公司亮点】

1、行业发展潜力巨大

A、政策支持。随着我国能源消费大幅度攀升,近年来国家大力提倡节约能源、降低能耗,并重点支持发展节能产业,推动研发新的高效节能技术,鼓励使用节能产在国家经济结构调整和节能减排政策的推动下,节能产业成为推动我国经济发展的重要产业之一。对节能产业的支持间接地推动了用电与能源监管系统市场的发展。

B、市场规模不断扩大。近年来,受益于我国持续城镇化、智能建筑建设及节能减排政策推动,本行业市场规模快速发展。据中国智能建筑信息网数据显示,2009-2013年间,我国大型公共建筑用电与能源监管系统市场规模由2009年的27.9亿元上升至2013年的69.6亿元。

图表 1 2009-2013 年中国大型公用建设用电与能源监管系统市场规模 (亿元)



数据来源：行业数据库

2、公司核心竞争力凸显

A、领先的研发优势。针对本行业技术更新快、用户个性化需求明显的特点，公司坚持自主创新，紧跟行业前沿技术，具备较强的软件、硬件一体化研发能力。公司为客户提供高效的用电与能源监管整体解决方案，并定制开发相关产品，保持快速的产品和技术升级换代，使公司技术与产品始终处于行业领先地位。公司累计研发出新产品 23 种、对既有产品升级 13 项、为客户专业定制开发用电与能源监管系统及配套智能电力仪表 154 项，公司产品保持了旺盛的市场活力与较强的市场竞争力。

研发体系



珠海总部研发中心



环境实验室



深圳研发中心



电磁兼容实验室



系统软件实验室

B、丰富的产品线。公司根据市场和客户需求不断开发新产品，成功研发多种用电与能源



监管系统产品及智能电力仪表，产品系列完善，包括中低压配电监控系统、电气火灾监控系统、能效管理系统及种类齐全的智能电力仪表。丰富和齐全的产品线有助于公司根据客户个性化需求进行产品合理搭配与定制化服务，快速响应客户需求，提高了公司市场竞争力。



C、人才及团队优势。公司在 10 多年经营过程中，在公共建筑能源管理领域深耕细作，积累了大量宝贵应用经验，打造了一支年富力强、具有较高稳定性的专业从事软硬件研发、市场营销、系统实施及技术服务的核心团队。核心团队人员直接或间接持有公司股份，通过持股安排，其个人利益与公司利益得到统一。

3、明确的发展战略

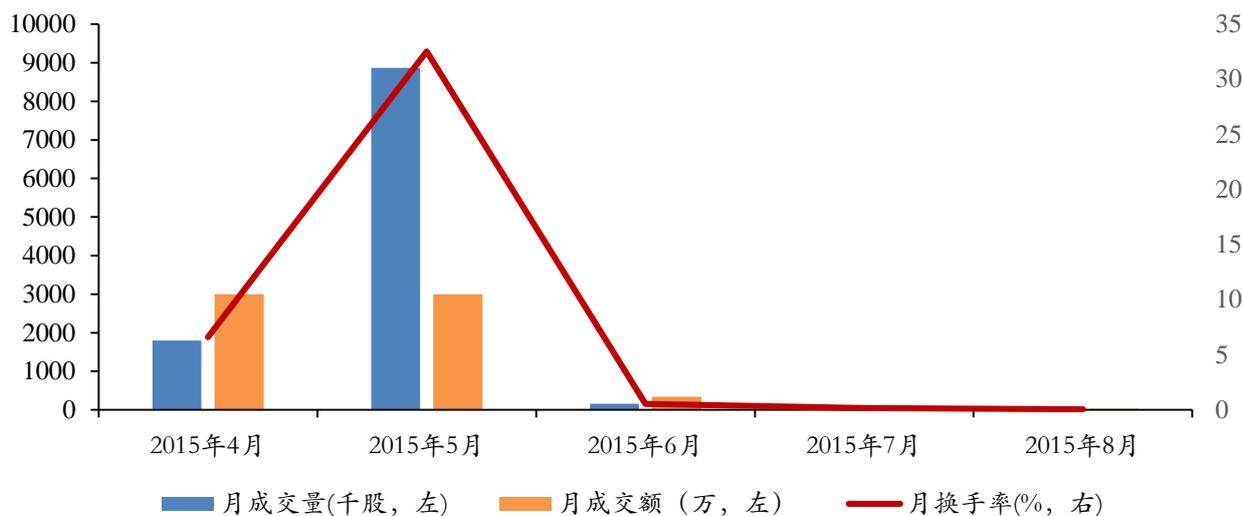
公司自成立以来，专注于电力需求、用电与能源监管系统、软硬件与服务业务的研发、生产和销售。经过多年的发展，公司已拥有完备的自主知识产权，具备硬件研发生产、软件研发、工程技术以及全生命周期的节能服务四个维度的技术创新能力。未来三年公司将集中资源加大研发和技术创新，深入研究重点行业客户的用能需求，抓住国家大力推进生态文明建设、物联网与大数据挖掘的良好机遇，扎根大型公共建筑领域，不断扩大公司市场占有率和品牌知名度。同时，公司将积极开展工业领域能源管理的技术研究和市场积累，最终成为世界一流的能源管理专家。

【市场表现】

交易情况：总成交金额 6471.48 万元，从四月有成交记录以来平均月换手率 7.98%。公司在 2015 年 4 月 21 日首次发生协议转让，此后每月均维持一定的成交量。2015 年 5 月最高成交量达 887 万股，成交金额 3000 万元。截至 2015 年 9 月 8 日，公司股票总成交量 1088.90 万股，总成交金额 6471.48 万元，平均月换手率 7.98%，9 月没有成交记录。



图表 1 派诺科技交易情况，平均月换手率 7.98%



资料来源：wind，广证恒生

【机构持股】

2014年10月14日公司正式在新三板挂牌，主要股东为珠海乐创投资有限公司，持股约30.08%，苏州嘉岳九鼎投资中心（有限合伙）持股8.00%。根据2015年公司中报显示，珠海乐创投资有限公司的控股比例降低到19.56%，苏州嘉岳九鼎投资中心（有限合伙）持股比例7.80%；十大股东中机构投资者新增珠海乐派股权投资中心（有限合伙），占总股本比例6.72%。

2015年6月2日公司公告称，股票转让方式自2014年6月4日起变更为做市转让。做市商分别为东北证券、广发证券、兴业证券。

【主板相关概念股】

科陆电子 (002121.SZ)：公司是由国家科技部认定的国家火炬计划重点高新技术企业，专业从事用电管理系统、电子式电能表、标准仪器仪表及软件产品的研发、制造及销售。公司是国内高端电能表产业的开拓者，也是中国领先的电力设备与软件制造商。公司自主研制并生产了60多种主要产品，拥有几十项国家专利和软件著作权，产品全部具有自主知识产权，主导产品涵盖用电自动化、电子式电能表、标准仪器仪表、电力操作电源等。

安科瑞 (300286.SZ)：公司是国内智能仪表研发、生产、销售的高科技企业，具备在电力监控、电能管理、电气安全等方面为终端用户提供系统解决方案的能力。主营业务为用户端智能电力仪表的研发、生产与销售。公司网络电力仪表列为国家重点新产品。公司是国家火炬计划重点高新技术企业和软件企业，并荣获“上海市高新技术企业”、“上海市科技小巨人培育企业”、“上海市守合同重信用企业”、“上海市专利工作示范企业”等多项荣誉。

浩宁达 (002356.SZ)：公司是国内最早从事电子式电能计量仪表研发、制造的专业制造



商之一，是少数几家既具备电子式电能表、用电自动化管理系统终端生产能力，又掌握了GPRS/CDMA 上行信道应用技术、短距无线自组网、电力线载波等下行信道应用技术的，具备整合以电能计量仪表、嵌入式智能终端制造、通信方案设计、主站后台系统开发为一体的电能计量产业链能力的整体方案提供商之一。

【财务数据透视】

派诺科技主营业务包括智能电力仪表（68.96%）、用电与能源监管系统（24.54%）、电能质量改善产品（6.3%）。据年报数据显示，2015 年上半年派诺科技实现总营业收入 1.05 亿元，同比上涨 17.34%，归属母公司股东的净利润为 739.21 万元，同比下降 66.58%，主要是因为公司在上半年实施员工股权激励。2014 年全年公司实现营业收入 2.12 亿元，同比增长 11.40%，归属母公司股东的净利润达到 4295.39 万元，同比增长 5.20%。

【点评】

近年来，受益于我国持续城镇化，智能建筑建设及节能减排政策的推动，本行业市场规模快速发展，行业面临良好的发展机遇。同时公司坚持技术领先的企业发展战略，将公司有限的资源集中投入到市场品牌建设与技术投入。在公司已经积累的大量客户和项目数据的基础上，未来将与更多的专家和同行合作，搭共同建一个开放的、共享的、参与的专业平台。公司拥有丰富的产品线，包括中低压配电监控系统、电气火灾监控系统、能效管理系统及种类齐全的智能电力仪表等核心产品，可以快速响应客户各方面的产品需求，提高公司的市场竞争力。公司通过系统项目大量实施、销售，带动高技术、高价值智能电力仪表大量销售，显著提升了公司的盈利能力更加快速的把握市场机会，巩固市场领先地位。

数据支持：宋亚奇

新三板团队介绍

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了日报、周报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，5年策略研究经验，1年行业研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板研究教育行业负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，曾就职比利时IMEC研究所。2013年中国证券报“金牛分析师”第一名团队核心成员，对TMT、电子行业发展及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理以及航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。