

公司研究

新股研究

建议询价区间：30.96-34.74元

小型生活电器智能控制器的龙头生产商

——英唐智控(300131)新股研究

核心观点

询价结论：

我们预计公司10-12年全面摊薄每股收益为0.74元、1.02元、1.32元。可比上市公司2010年、2011年动态市盈率为42倍，34倍，我们建议一级市场询价区间为30.96-34.74元。

主要依据：

1、公司是国内小型生活电器智能控制器领域的龙头企业，每年研发300余款新品，年产智能控制器1400多万套，产品远销欧美。公司产品主要应用于家居、厨卫、个人护理和娱乐等小型生活电器智能化领域，主要产品有发钳电子智能控制器、咖啡壶电子智能控制器、风筒电子智能控制器、媒体播放器电子智能控制器等。

2、2003-2007年全球智能控制器销量年复合增长率达到21.8%；预计2012年将达到10,031.1亿美元。全球电子智能控制行业分类产品中，汽车电子智能控制产品占有率为34.2%，大型生活电器电子智能控制产品占有率为9.4%，小型生活电器智能控制产品属于后起之秀，市场占有率为13.64%。在所有电子智能控制产品中，咖啡机、搅拌机等小型生活电器智能控制产品表现出强大的增长潜力，2008年市场增长率均超过12%。其他如电动工具、智能电源及卫浴电子等领域市场占有率较小。未来3年，我国小型生活电器电子智能控制产品的市场占有率将超过大型生活电器，成为第二大智能控制产品市场。欧美市场上小型生活电器约有200种，平均每个家庭拥有20—30件。中国市场目前小型生活电器不到100种，平均每个家庭拥有量不到10件，远低于欧美国家水平。随着生活水平的不断提高，人们对生活品质的追求更高，市场需求空间将进一步释放。

3、公司的小型生活电器智能控制器市场占有率均位居前列，其中发钳智能控制器、咖啡壶智能控制器市场占有率均位居第一，风筒智能控制器市场占有率仅次于香港金宝通位居第二。此次募集项目达产后，将从原有的1400万套/年的产能增长为3200万套/年的产能，给公司未来增长奠定基础。

风险提示：

1、汇率变动风险；2、出口环境变动风险。

基础数据

总股本(万股)	3410.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	1.49
每股净资产(元)	2.63
建议询价区间(元)	30.96-34.74元

财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万元)	230.85	306.78	429.49	558.34
同比增速(%)	33.71	32.89	40.00	30.00
净利润(百万元)	26.09	33.91	47.00	60.74
同比增速(%)	87.53	29.97	38.60	29.24
EPS(元)	0.57	0.74	1.02	1.32

研究员：魏静

电 话： 01084183343

Email: weijing@guodu.com

执业证书编号： S0940208040096

联系人：周红军

电 话： 010- 84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1、本次发行一般情况

表1 公司此次发行概况

公司名称	深圳市英唐智能控制股份有限公司
公司简称	英唐智控
发行地	深圳
发行日期	2010-10-08
申购代码	300131
发行股数(万股)	1190
发行方式	网下询价、上网定价
发行后总股本(万股)	4600
每股收益(2009)年	0.83
发行后全面摊薄每股收益(2009年)	0.57
发行前每股净资产(元)	2.63

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券研究所

2、公司概况

公司是国内小型生活电器智能控制器领域的龙头企业，在业内具有领先优势。公司研发团队规模、研发能力、小型生活电器智能控制器出口销售金额和市场占有率等均位居业内前列。公司每年研发300余款新品，年产智能控制器1,400多万套，产品远销欧美。根据《中国电子智能控制产品市场调研报告》，公司多款小型生活电器智能控制器产品如发钳控制器、咖啡壶控制器、风筒控制器和壁炉控制器的市场占有率均名列前茅。公司产品主要应用于家居、厨卫、个人护理和娱乐等小型生活电器智能化领域，主要产品有发钳电子智能控制器、咖啡壶电子智能控制器、风筒电子智能控制器、媒体播放器电子智能控制器等。

2007年全球智能控制器在民用领域达5,900多亿美元，2003年—2007年年复合增长率达到21.8%；2008年全球智能控制器规模达到6,731.5亿美元，预计2012年将达到10,031.1亿美元。全球电子智能控制行业分类产品中，汽车电子智能控制产品占有量最大，为34.2%，大型生活电器电子智能控制产品占有率为9.4%，同汽车、大型生活电器智能控制产品比较，小型生活电器智能控制产品属于后起之秀，发展潜力巨大，近年来市场增长迅速，规模已经超过大型生活电器，市场占有率达13.64%。在所有电子智能控制产品中，咖啡机、搅拌机等小型生活电器智能控制产品表现出强大的增长潜力，2008年市场增长率均超过12%。其他如电动工具、智能电源及卫浴电子等领域市场占有量较小。未来3年，我国小型生活电器电子智能控制产品的市场占有量将超过大型生活电器，成为第二大智能控制产品市场。

公司致力于小型生活电器智能化服务，欧美市场上小型生活电器约有200种，平均每个家庭拥有20—30件，小型生活电器的生命周期一般只有2至5年，产品更新换代速度快，消费者对小型生活电器有持续的换购需求。中国市场目前小型生活电器不到100种，平均每个家庭拥有量不到10件，远低于欧美国家水平。随着生活水平的不断提高、消费观念的转变，人们对生活品质的追求更高，市场需求空间将进一步释放。

电子智能控制器行业的集中度较低，产能较为分散。在国际电子智能控制器产品市场，英维斯、代傲等行业巨头在某些细分市场领域尤其是高端市场上具有较高的市场占有率，但就整体市场而言，却仅占很小的市场份额。国内电子智能控制行业起步较晚，正处于成长阶段，行业集中度更低，主要有金宝通、拓邦股份、和而泰、英唐智控、德

丰、瑞德等厂商。公司的小型生活电器智能控制器市场占有率均位居前列，其中发钳智能控制器、咖啡壶智能控制器市场占有率均位居第一，风筒智能控制器市场占有率仅次于香港金宝通位居第二。小型生活电器中，发钳市场主要在欧美家庭，发钳智能控制器的生产企业主要有德丰、金宝通及英唐等，终端产品以出口为主，其中英唐市场占有率为23.3%，位居第一。

咖啡壶的市场主要也在欧美等国家，但近年来国内很多人逐渐喜欢上喝咖啡，所以咖啡壶在国内也有一定市场，咖啡壶智能控制器的生产企业主要有金宝通、拓邦及英唐等，其中英唐市场占有率为19%，位居第一。风筒几乎是家庭必备的小型生活电器，但高端产品如含LCD显示、自动控温等功能的风筒主要用于出口，风筒智能控制器产品行业集中度较低，生产企业主要有金宝通、龙多及英唐等，在欧美高端风筒智能控制器中，金宝通市场占有率为15%，排名第一，其次为英唐，市场占有率为12%。此次募集资金达产后，形成3200万套/年的产能。

2.1 公司的股权结构

表2 公司本次发行前后股权结构

股东名称	发行前股本结构		发行后股本结构	
	股数(万股)	比例(%)	股数(万股)	比例(%)
胡庆周	1,430	41.94%	1,430	31.09%
郑汉辉	468	13.72%	468	10.17%
古远东	429	12.58%	429	9.33%
王东石	130	3.81%	130	2.83%
深圳市哲灵投资有限公司	130	3.81%	130	2.83%
许守德	130	3.81%	130	2.83%
张忠贵	100	2.93%	100	2.17%
高峰	100	2.93%	100	2.17%
马景兴	100	2.93%	100	2.17%
李思平	100	2.93%	100	2.17%
深圳市高新技术开发有限公司	100	2.93%	100	2.17%
邵伟	91	2.67%	91	1.98%
黄丽	52	1.52%	52	1.13%
深圳中小企业信用担保中心(SS)	50	1.47%	50	1.09%
全国社会保险基金理事会		0.00%	50	1.09%
社会公众股			1190	25.87%
合 计	3,410	100%	4,600	100%

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

2.2 募集资金使用

表3 公司的募集资金投向

单位：万元

项目名称	项目计划投资
1 电子智能控制产品技改及产能扩大项目	11,000
2 电子智能控制研发中心	4,950
3 其他与主营业务相关的营运资金项目	-
合 计	15950

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

3、盈利预测与估值定价

表 4 预测公司利润表 (万元)

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业总收入	11809.58	17264.34	23085.00	30678.20	42949.49	55834.33
营业收入	11809.58	17264.34	23085.00	30678.20	42949.49	55834.33
二、营业总成本	10700.87	16015.21	20279.84	26828.12	37559.37	48827.18
营业成本	9252.57	13853.75	17973.43	23641.25	33097.75	43027.08
营业税金及附加	6.68	15.83	19.92	38.93	54.50	70.85
销售费用	282.13	466.38	557.47	784.05	1097.67	1426.97
管理费用	952.45	1435.24	1499.05	1948.02	2727.23	3545.40
财务费用	180.69	155.09	113.88	174.65	244.51	317.86
资产减值损失	26.35	88.92	116.10	241.21	337.70	439.00
三、其他经营收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	1108.72	1249.13	2805.16	3850.08	5390.12	7007.15
加：营业外收入	8.82	195.01	261.19	166.42	166.42	166.42
减：营业外支出	4.54	4.70	7.01	27.20	27.20	27.20
五、利润总额	1112.99	1439.44	3059.33	3989.30	5529.34	7146.37
减：所得税	15.53	48.21	450.41	598.40	829.40	1071.96
六、净利润	1097.46	1391.23	2608.93	3390.91	4699.94	6074.42
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司的净利润	1097.46	1391.23	2608.93	3390.91	4699.94	6074.42
七、每股收益(元)						
每股收益(全面摊薄)	0.24	0.30	0.57	0.74	1.02	1.32

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

我们预计公司 10-12 年全面摊薄每股收益为 0.74 元、1.02 元、1.32 元。可比上市公司 2010 年、2011 年动态市盈率为 42 倍，34 倍，我们建议一级市场询价区间为 30.96-34.74 元。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面差，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在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，股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiantong@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	吕爱兵	钢铁	lvaibing@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com			