

日期: 2011年2月16日

行业: IT-智能化装备



陈启书

021-53519888-1918

mymailno@hotmail.com

执业证书编号: S0870510120022

打造新型绿色城市，节能环保低碳先行

■ 投资要点:

打造新型绿色城市项目，节能环保低碳先行

近期公司公告称，公司董事会决议通过《关于全资子公司上海泰豪智能节能有限公司投资“星光耀计划绿色城市综合体”项目的议案》，公司全资子公司上海泰豪以1亿元人民币参股投资上海星浩股权投资中心参与从事“星光耀计划绿色城市综合体”的开发。

“星光耀计划”是一个高聚合度的绿色城市综合体项目，通过上海世博会中国民企联合馆部分核心民企和其它优秀民营企业共同发起“上海星浩”。星光耀计划是一个大规模的房地产信托基金，其首期募集资金已达60亿元。到2013年星浩资本将计划募集资金规模达到120亿，成为中国最大的房地产人民币基金，同期持有项目扩张到10个左右。

“星光耀计划”投资项目主要是囊括民企总部写字楼、城市商业群落、特色酒店、以及政企合作平台、民企互动平台等现代服务业要素的星光耀城市综合体。这个高聚合度的绿色城市综合体项目的重要特征是“绿色、节能、环保和低碳”。

上海泰豪投资1亿元成为该项目的有限合伙人。公司的投资不仅能够项目后续收入中获取部分收益，还获得该项目的工程承包业务，这将极大地拓展公司未来在智能建筑和建筑节能方面的业务。由于泰豪科技的工程业务和房地产行业尤其是商业地产等公共建筑的发展密切相关，而星光耀计划是专注于开发写字楼、商业社区，“星光耀计划”投资项目的施行将首先有益于公司在智能建筑和建筑节能方面的业务的发展，同时公司也将有力的推动该项目向着“绿色、节能、环保和低碳”的新型城镇综合体方向发展。

本次“星光耀计划”中，上海泰豪将作为施工专业总包单位，承担智能化系统和节能（能源）系统工程的施工和总包管理；同时将作为咨询顾问单位和专业设计单位，参与“星光耀计划”的规划咨询和方案论证，承担智能化系统和节能（能源）系统的咨询顾问工作，并提供专业咨询意见和推荐方案。

因此，本次投资将对公司的智能建筑节能业务产生重要推动作用，本次投资给公司带来的益处将远远高于公司历史上的兼并行为。

公司董事会同时通过的其他两项议案主要涉及公司对子公司增资行为，增资后预计公司每年增加净利润约400万元，在2009年净利润基础上提升3.6%。其中，《关于对子公司泰豪科技（深圳）电力技术有限公司增资的议案》的通过，议案内容是公司全资子公司江西泰豪电源技术有限公司（以下简称“电源公司”）以现金3630万元对泰豪科技（深圳）电力技术有限公司（以下简称“深圳电力”）进行增资。增资后，公司权益将由现有的

基础数据(10Q3)

报告日股价(元)	11.28
12mth A 股价格区间 (元)	20.87/10.07
总股本 (百万股)	455.33
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值 (百万元)	5,136.07
每股净资产 (元)	3.72
PBR (X)	3.03
DPS(Y09,元)	0.10

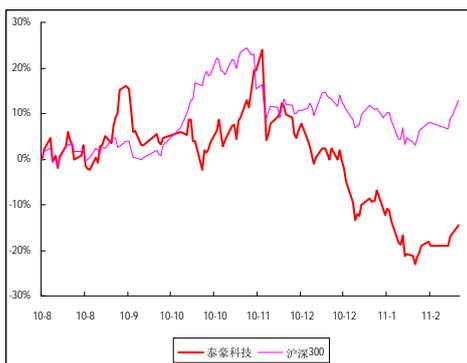
主要股东(10Q3)

同方股份有限公司	22.64%
泰豪集团有限公司	15.00%
广发小盘成长基金	1.69%
中信证券股债双赢集合计划	1.43%
银华优质增长股票型基金	1.32%

收入结构(09H)

智能建筑电气	60.38%
装备信息产品	21.50%
发电机组产品	15.84%

最近6个月股价与沪深300指数比较



相关研究报告:《免征营业税比增值税退税优惠更彻底》

首次报告日期: 2011年2月16日

51%上升至 69.38%。2010 年 1-10 月深圳电力净利润 404.41 万元，公司增资后，将增加净利润约 80 万元。而《关于受让控股子公司长春泰豪电子装备有限公司部分股权的议案》，将公司控股子公司长春泰豪的股权持有比例从 85% 提升到 100%。2009 年，长春泰豪净利润 2069.86 万元。本次增资后，将每年增加公司净利润 300 万元。

公司在智能建筑和节能服务市场处于显著领先地位，加速成长可期

公司主营智能建筑、电机电源和装备信息等三项业务。公司形成“以智能建筑电气为主体，发电机及电源和装备信息产品为两翼”的发展战略。智能建筑业在公司主营业务收入中占比最大，智能建筑电气产品主要面向智能建筑市场，提供以智能电站为主的，包括模块式中央空调机组、智能配电设备、楼宇控制产品和信息管理软件在内的系列化智能建筑电气产品。智能建筑发展同时涉及多个行业，如建设、信息、电力、广电、公安等。公司拥有智能建筑电气各专项产品如发电、配电、空调、控制等设备的制造能力和集成技术，能满足智能化建筑发展的需要。公司也具备系统集成优势，拥有统一的控制技术标准对建筑电气产品进行集成化管理。

泰豪科技是国内智能建筑电气领域为数不多的同时具备“三甲”资质（建筑智能化系统集成设计甲级资质、建筑智能化工程专业承包一级资质、计算机信息系统集成一级资质）的企业之一，也是目前国内唯一能生产智能建筑电气全系列产品的企业。泰豪本部、子公司上海信业、北京泰豪均同时具有建设部颁布的建筑智能化系统集成设计专项甲级资质和建筑智能化工程专业承包一级资质。

表1 目前同时拥有三项甲级资质的企业仅有 10 家

资质拥有情况	截止 07 年 10 月企业数量
获得建筑智能化系统集成专项工程设计甲级资质企业	198
获得建筑智能化工程专业承包一级资质的企业	674
获得计算机信息系统集成一级资质的企业	129
同时具备以上三项资质的企业	10

资料来源：上海证券研究所

对建筑承包商来说，拥有高端资质，使得泰豪科技能够承接大型、高端项目，使得公司能够保持较高的毛利率。同时，在激烈的市场竞争中，拥有高端资质的公司由于具备较大规模，能够通过兼并同行业其他公司，迅速扩大市场份额。在制订竞争策略上，具备很强的灵活性。

投资建议

参考业务相近上市公司动态市盈率情况，并基于公司未来盈利能力和成长性的评估和预测，预期未来 6 个月内公司股价对应 2010 年动态市盈率可达 55-66 倍，对应合理估值为 15.25-18.30 元/股。

数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
营业总收入	2,389.28	2,889.25	3,480.28	4,225.35
年增长率 (%)	4.80	20.93	20.46	21.41
归属于母公司所有者的净利润	98.29	126.23	148.57	185.53
年增长率 (%)	7.43	28.43	17.69	24.88

基本每股收益 (元)	0.22	0.28	0.33	0.41
------------	------	------	------	------

注: 有关指标按公司 IPO 后总股本计算

分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。