



TMT 研究小组 陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com

赢在布局

基础数据(09-3)

报告日股价(元)	18.09
12mth A 股价格区间 (元)	23.53/6.67
总股本 (百万股)	976.97
无限售 A 股/总股本	1.00
流通市值 (百万元)	17,673.40
每股净资产 (元)	7.25
PBR (X)	2.50
DPS(Y08,元)	0.07

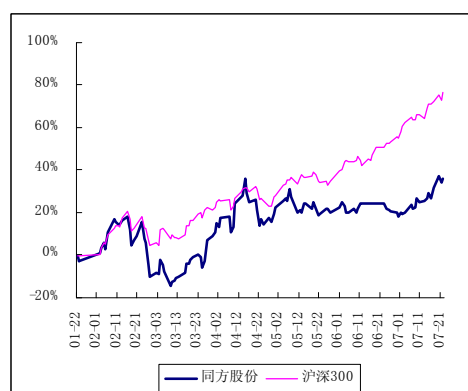
主要股东(09-6)

清华控股有限公司	29.42%
成都仁道投资有限公司	1.09%
大成价值增长证券投资基金	0.73%
成都国光电气股份有限公司	0.51%
苏州市相城区江南化纤集团有	0.48%

收入结构(08-12)

应用信息	33.11%
计算机	25.77%
数字电视系统	20.14%
建筑节能	17.29%
环保	1.65%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关报告:

《发展迎来新转机》

《预期增长迹象更加显著》

■ 主要观点:

积极寻求战略发展新布局

积极寻求正确的战略发展方向,立足未来“大产业”的发展布局,是公司致力于“世界一流”企业目标的必由之路。

公司先期发展是围绕着“技术+资本”战略,作为科技成果“孵化器”,将很多的科技成果不断产业化,形成了“领域多、产品多;高技术、高附加值、高成长性”的经营特点。但是,随着公司规模不断扩大,依靠“孵化器”的模式发展新的增长点已不能满足公司更长远更稳健的市场化发展,公司业务的产业发展模式、发展方向和发展布局,成为公司未来发展的关键环节。

为此,公司从单纯地看重技术和科技孵化成果,向注重正确的战略规划和合理的产业布局过渡,公司更加注重产业未来的发展前景,以及公司在该产业链中的位置和优势。从 2001 年开始,公司积极进行业务结构、经营模式以及组织方式等方面的调整。

目前,公司业务涉及信息和能源环境“两大产业”,计算机、信息系统、安防系统、数字电视系统、军工系统、互联网应用与服务、环保和建筑节能等“八大领域”。从“大产业”的市场特征和公司未来发展的市场优势来看,公司业务主要布局在信息电子产品、信息传输服务和节能环保三个方面。在经营模式方面,公司业务模式的调整不断从集成走向产品,从设备制造走向参与运营,从技术服务走向内容提供。

紧贴经济技术的发展方向

“经济结构性调整”、“提高自主创新能力”、“加强节能环保力度”是国内经济政策一直努力实现的目标。

目前,国内经济已基本处于企稳回升的阶段。在危机的先期,国内采取了积极的财政投资政策和宽松的货币政策,有效地扭转了经济急剧下滑的趋势。然而,在外需不确定性依然存在、投资和消费严重不匹配,以及高能耗、高污染、资源性产业难以为继的形势下,经济需要进一步地回升和增长,就必须切实地转变原来的经济增长模式,“科技”、“消费与服务”和“节能减排”将成为新一轮经济增长的方向和发力点。

从公司调整的业务布局方向来看,公司未来着力发展的产业布局正是围绕着“科技”、“消费与服务”和“节能减排”这三大方向。

公司拥有“清华同方”品牌的计算机产品,而后又发展数字电视等信息终端产品业务,除了是考虑公司在电视设备系统方面的既有优势外,关键是要立足于未来数字化电子产品“大消费”的趋势,充分利

用“清华同方”的品牌和渠道，拓展未来消费终端市场。

在整个信息技术产业中，公司特别重视其在网络和数字电视领域的发展。从 2000 年起，公司便积极参与数字电视地面传输标准的研发工作，不但在数字广播电视发射机设备及系统方面具有绝对的市场优势，而且，还积极参与和地方的数字广播电视的运营合作；同时，公司还重点在互联网的运营服务、内容提供和其他增值服务等方面作出积极的战略布局和相关资源的积累。预计公司未来将借助电视系统数字化改造的过程，向数字网络运营和数字内容服务的方向切入。

能源环境是公司立足于未来“节能减排”的大产业方向，自 2000 年以来就开始布局的另一主体产业。在环保方面，公司在空气治理、水处理、固废处理的技术和业务方面均有着一定的发展；在节能方面，公司在原有的建筑空调节能的基础上，开始向 LED 等光电节能的方向发展。

公司产业布局紧贴未来经济技术的发展方向，未来产业布局和相关资源的优势明显。公司打造成为科技、传媒和环保三位一体的“国际一流”企业的目标昭然。

未来业绩增长拐点渐现

“2007 年，是公司结束长达五年的结构性调整，步入快速增长期的第一年。”然而，2008 年受国际金融危机的影响，公司业绩出现了较大的下滑。受国际经济环境恶化、国内外消费需求急剧下滑的影响，公司计算机产品收入下降，液晶电视等消费类电子产品出现了较大亏损，出口份额较大的集装箱检测产品等业务也面临一定的经营压力。

不过，这种影响是暂时的，并不动摇公司基本产业布局和发展趋势。相反，在国内积极的财政政策，和加快经济结构调整的趋势下，公司战略布局的产业优势将更加明显，并将受益更多，公司业绩增长也将出现新的转机。

在信息电子产品制造领域，随着“家电下乡”的启动，公司采取了积极的应对策略。公司有 30 个型号的计算机中标了全国 31 个省市“电脑下乡”项目，11 款彩电中标了全国 31 个省市“家电下乡”项目，3 款中标了北京市“家电下乡”项目，同时中标了 31 个省市的推广家电下乡工作流通企业；并且与国美电器达成“家电下乡”的战略性合作，包括“30”战略，即国美销售的家电下乡产品中有 30%是同方产品。

2009 年 6 月 1 日，政府又在 9 省市启动了家电“以旧换新”试点，成熟后将在全国推广，这将进一步推动国内家电的消费。因此，在政府不断推出促进消费的政策下，公司消费电子产品不但会扭亏为盈，而且，将得到更快的增长。

在信息传输服务领域，也呈现出有利于公司相关业务发展的形势。2008 年，在《关于鼓励数字电视产业发展若干政策的通知》中（国办发〔2008〕1 号）规定“2010 年，东部和中部地区县级以上城市、西部地区大部分县级以上城市的有线电视基本实现数字化；2015 年，基本停止播出模拟信号电视节目。”

今年，在《电子信息产业调整和振兴规划》中又明确提出“加快 4C（计算机、通信、消费电子、内容）融合，促进数字家庭产品和新型消费电子产品大发展。推进体制机制创新，加快模拟电视向数字电视过渡，推动全

国有线、地面、卫星互为补充的数字化广播电视网络建设，丰富数字节目资源，推动高清节目播出，促进数字电视普及，带动数字演播室设备、发射设备、卫星接收设备的升级换代，加快电影数字化进程，实现视听产业链的整体升级。”

可见，加快电视系统的数字化改造，促进数字电视产品的消费，同时，加快实施光纤到户、下一代互联网和 3G 的建设，丰富和发展网络数字内容和其他增值服务，促进社会文化的消费，是推动国内经济进一步发展的重要增长点。

公司在该领域从设备和系统提供，到运营服务（包括 IPTV）、内容提供和其他增值服务的各个环节均具有一定的技术和资源优势，在该产业链上的布局十分完整，在有利的政策形势下，未来 3-5 年在该领域有望取得更长足的发展。

在节能环保领域，公司相应业务的发展更是方兴未艾。如果说促进科技和消费的发展，是社会经济进一步发展和筹划的需要，那么节能减排，就是人们基本生活环境受到严重威胁后性命攸关的迫切要求。

我国工业化学耗氧量、二氧化硫和二氧化碳排量位居世界前列，单位 GDP 耗费能源、资源和造成环境损害太大。“十一五”规划纲要提出了“十一五”期间单位 GDP 能耗降低 20% 左右和主要污染物的排放总量减少 10% 的具有法律约束力的约束性指标。

经济结构调整、相关科技进步和加强环保制度管理是实现节能减排的三种主要途径。其中，最为重要的是通过科技进步协调经济发展和自然约束的矛盾，通过新能源、节能和减排等技术进步来实现节能减排的整体目标。相关部门曾预测，2005 年至 2020 年期间我国需要节能等清洁技术领域投资 18 万亿，市场潜力巨大。

公司在新能源、节能和减排等环节均有所涉及。公司在加大原有的节能空调系统、建筑节能和污水处理系统等业务发展的基础上，在 LED 产业方面也有望实现突破，公司 LED 生产线有望在今年 10 月开始生产，将为公司能源环境业务方面带来新的增长点。

在信息技术的行业应用方面，公司将利用在民用核技术、军工通信、微电子和控制技术方面的优势，通过“工程产品化”和产品结构优化等调整，继续获得较快的增长水平。

总之，公司未来业绩将有所回升，并将在经济形势向有利于公司业务发展的方向变化中加快增长。2007 年公司一次增发和一次配股所募投的项目，也将逐渐达产和产生收益。同时，公司还存在着参股公司创业板上市，以及获得“核高基”政府补贴等方面的利好预期。

初步预计 2009 和 2010 年公司可实现净利润 476.29 和 697.17 百万元，每股收益 0.49 和 0.71 元。预期未来 12 个月内相对于 2010 年的动态市盈率可达 35-40 倍，公司合理估值为 24.98-28.54 元/股，维持“超强大市”的投资评级。因公司 2008 年业绩较大幅度的下滑，目前公司股价还处于相对的低位，建议买入，并长期持有。同时，注意未来业务的实际发展中，公司各业务之间因缺乏协同、互补和优势整合放大效应而导致的风险。

■ 投资建议：

未来 12 个月内，维持评级为“超强大市”，合理估值为：24.98-28.54 元/股。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2008A	2009E	2010E	2011E
营业总收入	13,928.03	16,498.91	21,792.93	26,815.65
年增长率 (%)	-4.77	18.46	32.09	23.05
归属于母公司所有者的净利润	251.43	476.29	697.17	822.36
年增长率 (%)	-42.95	89.44	46.37	17.96
基本每股收益 (元)	0.26	0.49	0.71	0.84
PER (X)	70.29	37.11	25.35	21.49

数据来源：上海证券研究所（股价为 09 年 7 月 22 日收盘价）

分析师承诺

分析师 邓永康，陈启书，张涛

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。

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。

免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。