

同方股份（600100）：非经常性收益大幅增加，带动公司净利润增长

中性（维持）

计算机硬件

当前股价：16.98 元

报告日期：2009 年 8 月 12 日

主要财务指标（单位：百万元）

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	14,626	13,928	13,016	14,280
(+/-)	19.67%	-4.77%	-6.55%	9.71%
营业利润	656	419	523	625
(+/-)	125.91%	-36.05%	24.78%	19.44%
归属于母公司的净利润	441	251	366	456
(+/-)	178.02%	-42.95%	45.72%	24.56%
每股收益（元）	0.74	0.26	0.38	0.47
市盈率（倍）	23	66	45	36

公司基本情况（2009 年 6 月 30 日止）

总股本/非限售流通股（万股）	97,697/97,697
非限售流通股市值（亿元）	165.89
每股净资产（元）	7.41
资产负债率（%）	55.31

股价表现（最近一年）



天相资讯科技组

联系人：刘晓冬、邹高

010-66045570 liuxd@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2009 年 1-6 月公司实现营业收入 56.93 亿元，同比下降 11.67%；营业利润 1.89 亿元，同比下降 3.08%；归属母公司所有者净利润 1.76 亿元，同比增长 10.23%；每股收益 0.18 元。
- 受国内外宏观经济低迷影响，公司营业收入小幅下降。公司主营业务分为信息技术、能源环境及科技园区经营三大类，其中信息技术业务主要包括 PC 产品销售、数字城市与行业信息系统业务、安防系统业务、数字电视业务、数字通信与装备制造业务、互联网应用及服务业务；能源环境业务主要是环保业务及建筑节能业务。报告期内，公司营业收入下降的主要原因是：1、受国内外宏观经济低迷影响，国内企业和个人对 PC 产品的购买意愿下降，占公司营业收入比重近 30% 的 PC 销售业务收入同比下降 13.73% 至 17.05 亿元；2、受世界经济低迷影响，公司以出口为主的安防系统业务收入同比下降 47.2% 至 4.47 亿元；3、受国内需求放缓影响，公司数字电视业务销售收入 7.24 亿元，同比下降 16.08%，数字通信与装备制造业务销售收入 3.49 亿元，同比下降 12.91%。毛利率方面，公司综合毛利率为 17.74%，同比提高 0.16 个百分点，基本保持稳定。
- 期间费用率有所提高。报告期内，面对宏观经济低迷的不利形势，公司加大了市场开拓及研发投入力度，使得期间费用率同比提高 2.89 个百分点至 16.68%。其中，销售费用率为 7.45%，同比提高 1.37 个百分点；管理费用率为 7.57%，同比提高 1.79 个百分点；财务费用率 1.66%，同比降低 0.27 个百分点，主要原因是公司利息支出有所减少。
- 非经常性收益大幅增加。报告期内，受我国 A 股市场持续走高带动，公司持有的以基金和股票为主的交易性金融资产公允价值变动净收益为 2,908 万元，而 2008 年同期为 -1,744 万元；实现投资收益 1.7 亿元，同比增长 278%，主要原因是公司联营企业净利润大幅增加；此外，受政府补助大幅增加带动，公司营业外收入 7,231 万元，同比增长 69.7%。以上几项非经常性收益大幅增加，是公司净利润增速高于营业收入增速的主要原因。

- **下半年公司经营业绩有望逐季好转。**2009年二季度以来，受家电下乡政策刺激及消费者信心回升等因素影响，公司计算机、数字电视机等消费类产品销量增速已开始回升；随着国家对基础设施、环保节能等领域投资力度的逐步加大，预计公司数字城市与行业信息系统业务、水务及建筑节能等业务将从中受益；此外，公司在顺义天竺出口工业园投资建设的第一期十五条LED生产线已进入试生产阶段，预计下半年开始将为公司大规模贡献收入。
- 预测公司2009-2010年每股收益分别为0.38元、0.47元，根据2009年8月11日16.98元的收盘价计算，相应的动态市盈率分别为45倍、36倍，考虑到目前公司估值已偏高，维持公司“中性”投资评级。

图表：同方股份盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2007	2008	2009E	2010E
一、营业收入	1,462,589	1,392,803	1,301,639	1,427,964
营业收入增长 (%)	19.67%	-4.77%	-6.55%	9.71%
主营业务毛利率 (%)	16.07%	19.17%	17.65%	17.89%
二、营业总成本	1,418,037	1,360,930	1,279,801	1,392,449
其中：主营业务成本	1,227,522	1,125,749	1,071,952	1,172,539
营业税金及附加	13,676	14,563	13,016	14,280
资产减值损失	10,267	14,368	10,000	10,000
期间费用	166,572	206,249	184,833	195,631
其中：销售费用	70,568	84,298	78,098	82,822
管理费用	75,841	95,836	87,210	92,818
财务费用	20,163	26,116	19,525	19,991
期间费用率 (%)	11.39%	14.81%	14.20%	13.70%
加：公允价值变动净收益	2,660	-1,500	3,500	0
投资净收益	18,382	11,572	27,000	27,000
三、营业利润	65,594	41,945	52,339	62,515
营业利润增长 (%)	125.91%	-36.05%	24.78%	19.44%
营业利润率 (%)	4.48%	3.01%	4.02%	4.38%
加：营业外收入	11,408	12,962	14,000	15,000
减：营业外支出	5,252	8,201	5,000	5,000
四、利润总额	71,751	46,707	61,339	72,515
利润总额增长 (%)	88.81%	-34.90%	31.33%	18.22%
减：所得税	8,032	6,985	9,201	10,877
实际所得税率 (%)	11.19%	14.95%	15.00%	15.00%
五、净利润	63,718	39,722	52,138	61,638
净利润增长 (%)	103.85%	-37.66%	31.26%	18.22%
其中：归属母公司所有者净利润	44,075	25,143	36,638	45,638
母公司净利润增长 (%)	178.02%	-42.95%	45.72%	24.56%
净利润率 (%)	3.01%	1.81%	2.81%	3.20%
少数股东损益	19,643	14,580	15,500	16,000
基本每股收益 (元/股)	0.74	0.26	0.38	0.47
每股净资产 (元/股)	9.31	7.21	7.52	7.98
净资产收益率 (%)	7.93	3.57	4.99	5.85

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	<(-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100