

同方股份(600100)

经营处恢复过程中 存资产整合机会

——2009 年中报点评

魏兴耘 景健
 0755-23976213 021-38676440
 weixy1@gtjas.com jingjian@gtjas.com

本报告导读:

- 上半年营收前低后高；数字城市、建筑节能增长稳定；下半年业绩有望回升。

投资要点:

- 公司 2009 上半年实现营收 56.93 亿元，同比下降 11.67%；实现营业利润 1.88 亿元，同比下降 3.08%；利润总额同比增长 13.39%至 2.57 亿元；归属母公司所有者净利润同比增长 10.23%至 1.76 亿元，对应 EPS 为 0.18 元；扣除非经常性损益后的净利润同比下降 18.38%为 1.11 亿元，对应 EPS 为 0.11 元。公司全面摊薄 ROE 同比上升 0.23 个百分点至 2.43%。
- 受金融危机影响，公司四大业务部营收除能源环境外，同比均出现下滑。计算机营收同比下滑至 13.73%至 17.05 亿元；应用信息营收同比减少 18.34%至 14.9 亿元；数字电视营收同比下降 11.97%至 12.73 亿元；能源环境营收同比增长 5.13%至 11.64 亿元。
- 公司核心业务威视安防系统因海外市场需求低迷，上半年营收同比大幅下降 47.20%至 4.47 亿元，收入占比下滑 5.28 个百分点至 7.86%，拖累公司海外市场整体营收较去年同期下滑 43.33%至 6.14 亿元。
- 公司的数字城市和建筑节能业务是报告期内仍能保持稳健增长的两大核心业务。其中，数字城市实现营收同比增长 6.68%至 10.42 亿元，收入占比上升 3.15 个百分点至 18.31%；建筑节能实现营收同比增长 3.38%至 10.38 亿元，收入占比上升 2.66 个百分点至 18.23%。
- 公司本期综合毛利率为 17.37%，与去年同期基本持平。公司两大战略方向中的信息业毛利率下降 0.27 个百分点至 16.05%，毛利占比同比下降 3.96 个百分点至 73.02%；能源环境业毛利率提升 1.59 个百分点至 22.15%，毛利占比同比增长 5.79 个百分点至 26.29%。
- 公司上半年经营情况呈现恢复格局。二季度在宏观经济起稳的背景下，实现营收同比增长 9.17%至 33.94 亿元，净利润同比增长 8.9%至 1.45 亿元，经营情况较一季度大幅改善。
- 公司作为投资控股平台，下半年仍有资产整合机会，并带来相应收益。我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 151.55 亿元、172.28 亿元、196.18 亿元；净利润分别为 3.67 亿元、4.32 亿元、5.19 亿元；对应 EPS 分别为 0.38 元、0.44 元、0.53 元。维持谨慎增持评级。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	14,626	13,928	15,155	17,228	19,618
(+/-)%	19.7%	-4.8%	8.8%	13.7%	13.9%
经营利润 (EBIT)	750	724	800	1,076	1,281
(+/-)%	43.4%	-3.5%	10.5%	34.5%	19.1%
净利润	441	251	367	432	519
(+/-)%	178.0%	-43.0%	46.0%	17.8%	20.1%
每股净收益 (元)	0.45	0.26	0.38	0.44	0.53
每股股利 (元)	0.08	0.07	0.10	0.12	0.14

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率 (%)	5.1%	5.2%	5.3%	6.2%	6.5%
市盈率	37.3	65.4	44.8	38.0	31.7
股息率 (%)	0.5%	0.4%	0.6%	0.7%	0.9%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **谨慎增持**
 上次评级: 谨慎增持
 目标价格: **¥17.00**
 上次预测: ¥17.00
 当前价格: ¥16.98
 2009.08.12

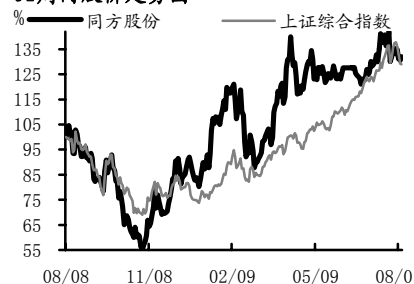
交易数据

52 周内股价区间 (元)	6.67 ~ 18.95
总市值 (百万元)	16,696
总股本/流通 A 股 (百万股)	977/977
流通 B 股/H 股	0/0
流通股比例	1.00
日均成交量 (百万股)	26.8
日均成交值 (百万元)	383.1

资产负债表摘要 (12/08)

股东权益 (百万元)	7,046.13
每股净资产	7.21
市净率	2.3
净负债率	5.7%

52 周内股价走势图



相关报告

部分业务亏损拖累整体业绩
 (09.04.20)

作者简介:

魏兴耘: 厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

景健: 香港城市大学工程管理硕士、浙江大学信息工程学士, 2008 年加入国泰君安证券研究所。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能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。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com