

智能卡行业

恒宝股份 (002104)

评级: 增持

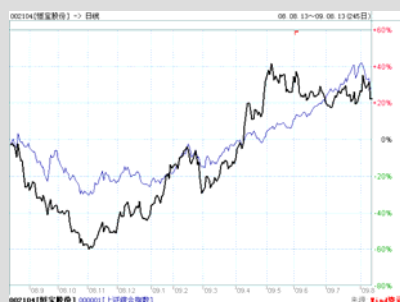
TMT 行业研究员

张广荣

010-88086830-699

zhanggr@rxzq.com.cn

恒宝股份与上证指数走势对比图



近期相关报告一览:

2009.5.26 《恒宝股份(002104)调研报告: PSAM 卡和 SIM 卡 09 年将快速增长》

通信 IC 卡全年 30%增长无悬念

投资要点:

- 2009 年上半年, 公司实现营业收入 2.23 亿元, 同比增长 4.08%; 实现归属于母公司的净利润 3743.8 万元, 同比增长 5.1%; 实现摊薄后每股收益 0.13 元。上半年整体毛利率为 35.74%, 与去年基本持平。
- **金融 IC 卡全年将保持快速增长:** 上半年公司银行磁条卡业务保持了稳定增长, 实现销售收入 6377.8 万元, 同比增长 17.89%, 符合预期; 金融 IC 卡实现销售收入 1564 万元, 同比大幅增长 73.78%。我们认为金融 IC 卡业务下半年将受益于建行、农村合作银行对 PSAM 卡的采购, 牡丹交通卡也面临全国推广的市场机遇, 维持公司金融 IC 卡全年销售收入实现 7000 万元的判断。
- **大容量通信 IC 卡下半年将成为运营商采购的主流产品:** 上半年公司通信 IC 卡实现销售收入 6123 万元, 同比下降 9.37%; 毛利率为 17.09%, 同比下降 3.78%。主要是 64KSIM 卡价格下降所致, 但公司上半年 128KSIM 卡出货量正在逐步上升, 目前中国联通采购的依然是 64K 容量的 SIM 卡, 未来随着 3G 用户的不断增加, 运营商对大容量 SIM 卡的采购量将快速上升, 这将提升和稳固公司通信 IC 卡销售价格。另外, 公司通信 IC 卡 08 年受运营商重组偶然因素影响下半年仅实现营业收入 2178 万元, 我们认为这种情况在 09 年不会重演, 我们预测下半年通信 IC 卡收入有望超过上半年。全年来看, 我们维持通信 IC 卡销售收入实现 11613 万元、同比增长 30%的判断。
- **期间费用率同比提升 1.81%:** 公司上半年销售费用同比增加 28.05%, 管理费用同比下降 4.06%, 财务费用同比增加 81.03%, 主要是公司 08 年 1-2 季度收到 190.00 万元贷款贴息所致。
- **盈利预测与评级:** 维持公司 09 年每股收益 0.37 元的盈利预测, 以 8 月 12 日 9.82 元的收盘价计算, 对应 PE 为 26 倍, 公司业绩增长稳定、主要产品都面临很好的市场机遇, 给予“增持”评级。

单位: 万元	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	37459	49621.2	61124.1	74473.7
增长率	6.36%	32.60%	23.18%	21.84%
归属于母公司所有者的净利润	8116	10893.40	13299.60	15859.74
增长率	32.21%	34.22%	22.09%	19.25%
每股收益 (元)	0.276	0.37	0.45	0.54

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 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。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。