

09 中报点评—红外热像仪毛利率上升

大立科技 (002214) 评级: 增持 (提高)

股价: 17.6 元 目标价位: 19.2 元 中报点评

2009 年 8 月 24 日 星期一

TMT 小组

袁 琤

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位	19.2
升值潜力 (%)	9%
目标价确定日期:	2009.08.25

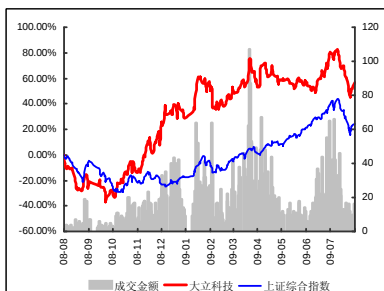
重要数据

总股本(亿股)	1
流通股本(亿股)	0.55
总市值(亿元)	17.6
流通市值(亿元)	9.7

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	27.7	27.3
3 个月	43.0	14.8
6 个月	80.6	28.1

个股相对上证综指走势图



相关报告:

- 《深度报告: 市场潜力巨大, 期待国产化进程和下游需求激发》
2008.10.14

投资要点

收入利润有所下降。09 上半年实现收入 7614 万, 同比下降 24.01%; 营业利润 1069 万, 同比下降 0.97%; 净利润 1236 万元, 同比下降 8.69%。实现每股收益 0.12 元, 同比下降 14.29%。收入及净利润下降的主要原因: 首先, 红外热像仪受产品交货期影响, 09 年第一季度出货量同比减少 46.07%, 虽然第二季度有所回升, 但上半年仍减少 16.40%; 其次, 由于受到国际金融危机的影响, 安防产品 DVR 收入同比减少 52.46%。

毛利率有所提升。红外热像仪的毛利率 09 年中期 52.97%, 从 06 年 45.73%, 07、08 年的 48% 多提高较多。毛利率提高得益于焦平面探测器等主要原材料随着销售规模扩大、采购数量增加导致成本下降; 另外得益于产品结构调整, 高毛利率产品收入的增加。而 DVR 毛利率比前两年则有所下降为 27.94%, 反映了此行业竞争加剧以及出口的压力。

	2006	2007	2008	2009 中
红外毛利率	45.73%	48.31%	48.49%	52.97%
DVR 毛利率	25.10%	28.33%	30.74%	27.94%
综合毛利率	40.02%	43.22%	44.51%	48.41%

三项费用尚属合理。公司销售费用 933 万, 同比增长 2.4%; 管理费用 1805 万, 同比增长 7.5%; 财务费用-229 万, 同比减少 160%, 主要是存款利息和汇兑收益。

国产化项目是关键。公司未来主要在于焦平面探测器的国产化进程。该技术具有相当门槛, 需要上游设计商与下游集成商的反复沟通调试, 预计焦平面探测器的国产化项目贡献业绩要到 2011 年。我们看好其长期发展的趋势, 认为国产化项目未来必将给公司带来超越式发展。在此之前, 公司可以凭借其国内红外热像仪龙头地位, 稳定获取军工、电力、边防等订单。

预计 2009 年和 2010 年的 EPS 为 0.50 和 0.64 元。给予 2010 年 30 倍的 PE，目标价格 19.2 元。给予长期看好的评级，增持评级。

盈利预测及市场重要数据	2005	2007	2008	2009E	2010E
营业收入(百万元)	152	182	215	204	255
增长率	42.5%	19.2%	18.4%	-5.0%	25.0%
营业利润(百万元)	23	24	32	48	61
增长率	-	4.2%	35.1%	49.5%	27.1%
净利润(百万元)	23	38	39	50	64
增长率	0.0%	64.6%	3.5%	28.5%	26.8%
每股净资产(元)	1.83	1.99	3.34	3.69	4.14
每股收益(元)	0.37	0.50	0.39	0.50	0.64
市盈率(P/E)	47.8	34.9	45.0	35.0	27.6
市净率(P/B)	15.4	11.8	5.3	4.8	4.2
ROE(%)	32.1	33.8	11.7	13.6	15.4
EV/EBITDA	3.4	4.0	30.2	39.5	30.5
息率(%)	#DIV/0!	#DIV/0!	1.3%	0.9%	1.1%

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3 年行业工作经验, 2007 年 6 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、大族激光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122