

同洲电子(002052)深度研究

走向世界的数字视讯龙头

首次评级

信息技术/电子元器件

2009 年 10 月 25 日

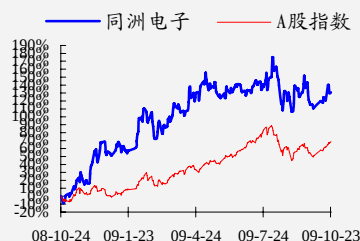
投资要点:

- 目前,欧洲、北美及亚洲各国纷纷制定了电视信号由模拟向数字转换的计划,并出台了最终关闭模拟信号的时间表,以政府干预的手段来推动数字化转换的进程。全球的数字电视产业已经迎来了加速发展期。
- 我国也计划在 2015 年基本实现电视信号的全部数字化。鉴于我国的电视用户高达 4 亿户,有线电视用户数高达 1.63 亿户,而数字电视用户还不到 6000 万户,今后几年,我国的数字电视行业的发展空间巨大。
- 公司是我国数字视讯行业的龙头企业,各类数字电视机顶盒的年产能近 1000 万台,亚洲最大。公司在国内整体平移市场的占有率为第一名,在村村通工程、远程教育市场的占有率也高达 60%以上。公司产品已经大量出口,并跻身于国际数字视讯领域知名品牌的行列。
- 定向增发项目达产后,公司将新增高清、双向、直播卫星等高端机顶盒产能 800 万台,同时公司已经开始了从数字机顶盒制造商向一站式整体解决方案和增值服务提供商的战略转型,如能成功,公司将迎来质的飞跃。
- 根据我们的预测,公司 2009 年、2010 年和 2011 年的每股收益分别为 0.33 元、0.41 元和 0.55 元,对应 2009 年 10 月 09 日收盘价 11.24 元的市盈率分别为 34.06 倍,27.41 倍和 20.43 倍,给与公司“谨慎推荐”评级。
- 风险:国内的数字化平移进程低于预期;行业竞争的加剧使利润率下降较快。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2008	210,067	14.96	10,827	8.70	0.32		25.13	
2009E	219,336	4.42	11,334	4.69	0.33		34.06	
2010E	258,410	17.81	13,873	22.40	0.41		27.41	
2011E	305,595	18.25	18,681	34.65	0.55		20.43	

走势图



市场数据 2009-10-23

收盘价:	11.24 元
52 周最高价:	13.97 元
52 周最低价:	4.30 元
平均持仓成本:	11.38 元

基本数据 2009Q2

总股本(万股):	34,148
流通 A 股(万股):	34,148
每股收益(元):	0.15
每股净资产(元):	2.45
每股经营现金流(元):	(0.09)
市净率:	4.47

分析师: 潘喜峰

TEL: (8621)6336 7000-268

FAX: (8621)6337 3209

Email: xifengpan@sohu.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

目 录

一、公司简介	3
二、公司基本状况分析	3
2.1 公司经营现状分析	3
2.2 公司期间费用率和盈利能力分析	4
2.3 研发能力分析	4
三、行业分析	5
3.1 全球数字电视行业概况	5
3.2 四种主要数字电视信号传输方式分析	6
3.3 有线数字电视行业分析	7
3.3.1 发展空间巨大	7
3.3.2 中小城市将成为发展的重点	8
3.3.3 双向、高清、三网融合交互式发展将成为主流	8
3.4 影响行业的有利因素和不利因素	9
3.4.1 有利因素	9
3.4.2 不利因素	10
四、公司的主营业务分析	10
4.1 卫星机顶盒业务	10
4.2 有线机顶盒业务	11
4.3 地面机顶盒业务	13
五、盈利预测及估值分析	14
六、风险	15

一、公司简介

公司是我国数字视讯行业的龙头企业，致力于数字电视机顶盒、IPTV 机顶盒、交互数字电视系统、关键前端设备、核心软件、卫星通讯、移动视讯、汽车电子、安防电子等数字视讯产品的研制、生产和销售。公司核心产品已通过 ISO9001、ISO14000、FCC、CE、CCC、UL、RoHS 等多项认证。公司拥有各类数字电视机顶盒年总产能近 1000 万台，亚洲最大。

目前，公司数字电视机顶盒在国内整体平移市场的占有率为第一名，已进入深圳、北京、重庆等 30 多个省市的 80 多个运营商，促使我国数字电视机顶盒整体平移市场告别了洋品牌。公司产品在国家村村通工程、远程教育市场的占有率也高达 60% 以上，成为首选品牌。

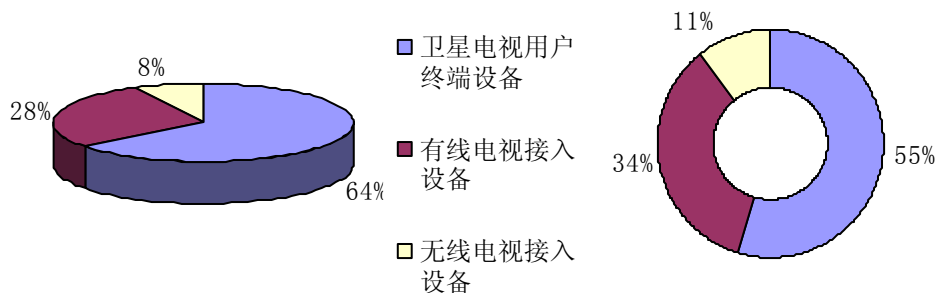
在海外市场，公司在印度、印尼、中东、欧洲和北美等地区设立了办事处和分支机构，产品大量出口到欧洲、中东、北美、澳大利亚、东南亚、北非等地区，连续七年全国同行出口第一。“COSHIP”已跻身国际数字视讯领域知名品牌的行列。

二、公司基本状况分析

2.1 公司经营现状分析

2009 年上半年，公司共销售各类视讯终端产品 318 万台套，实现销售收入 9.54 亿元，同比增加了 6.27%；产品的综合毛利率为 21.98%，同比下降了 1.2 个百分点；实现归属于上市公司股东的净利润 5086.07 万元，同比下降了 12.13%。公司的营业利润和净利润同比下降较多主要是因为公司报告期产品毛利率与去年同期相比下降了 1.2 个百分点，另外公司报告期内计提资产减值损失为 979 万，比去年同期大幅增加。公司加强了应收帐款的管理，经营活动产生的现金流量净额比去年同期增长了 56.65%。同时，公司也开始了从数字机顶盒制造商向一站式整体解决方案和增值服务提供商的战略转型。总的来看，公司的盈利能力虽然同比略有下降，但是排除资产减值的影响后来看，公司的经营状况仍然正常，发展态势也比较稳健。

图 1 公司的营收占比和毛利占比

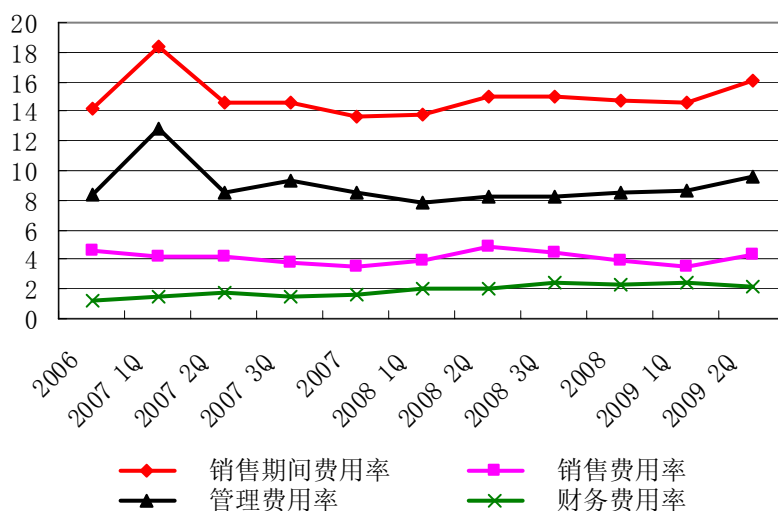


资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

2.2 公司期间费用率和盈利能力分析

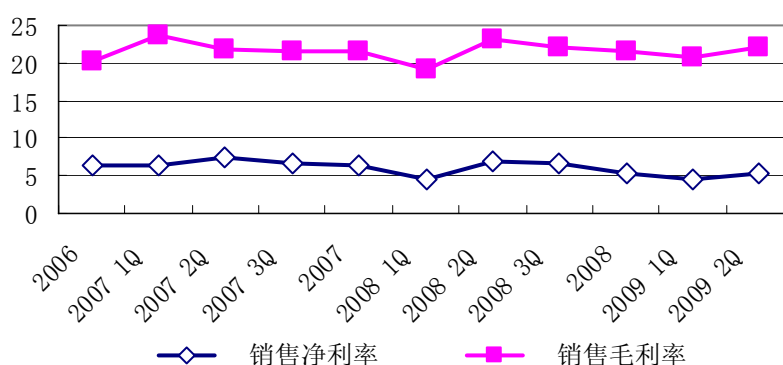
2009 年上半年, 公司的期间费用率与 2008 年相比提高了 1.42 个百分点。期间费用率的提高主要是由于公司正处在从数字机顶盒制造商向一站式整体解决方案和增值服务提供商的变革转型期, 其管理费用率和销售费用率均有不同程度提高造成的。近几年, 公司的综合毛利率基本维持在 20%到 25%之间, 净利润率也基本维持在 5%到 6%之间。可见公司的盈利能力一直比较稳定。

图 2 公司期间费用率的变化趋势



资料来源: 东北证券金融与产业研究所整理

图 3 公司的毛利率和净利润率的变化趋势



资料来源: 东北证券金融与产业研究所整理

2.3 研发能力分析

公司高度重视研发, 实行高起点发展战略, 坚持自主创新的发展道路。公司拥有1000多人的国内最大的专业性数字电视研发队伍, 是国家规划布局内重点软件企

业，与国内著名高校建立了稳定的产学研合作，建立了企业博士后科研工作站，承建了交互式数字电视工程技术研究开发中心，参加了二十多项数字视讯国家和行业标准的制定，拥有数百项专利，承担了多个国家级项目和国家重点新产品研发和产业化任务，自主创新能力位于行业前列。

依靠自主创新，公司在高清、双向交互、增值服务、数字电视整体解决方案等方面均处于国内领先地位；在国际市场，公司产品正在逐步取代发达国家产品成为主流，国际品牌不断提升。公司“蓝海战略”布局基本形成，新的产品线正成为公司新的利润增长点，并为公司未来持续成长奠定了基础。

三、行业分析

3.1 全球数字电视行业概况

截至2008 年底，全球数字电视用户超过1.63 亿，数字电视渗透率超过了10%。预计到2011 年，数字电视用户总数将接近5 亿户，全球数字电视渗透率将达到40%。目前，欧洲、北美及亚洲各国纷纷制定了由模拟向数字转换的计划，并出台了最终关闭模拟信号的时间表，以政府干预的手段推动数字化转换的进程，这也显示了各国政府对数字电视产业的重视程度已经上升到了战略高度。今后几年，数字电视行业将迎来高速发展。

图 4 数字电视产业链示意图



资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

表 1 全球部分国家关闭模拟信号的时间表

序号	国 家	关闭模拟信号时间
1	芬兰、瑞典、挪威、意大利	2007-2008 年
2	美国	2009 年
3	澳大利亚、韩国、法国、西班牙、德国、丹麦	2010 年
4	日本	2011 年
5	英国、波兰、爱尔兰	2012 年
6	瑞士、中国	2015 年

资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

3.2 四种主要数字电视信号传输方式分析

目前我国数字电视信号传输的方式主要包括有线方式、卫星传输方式、地面微波方式和IPTV等四种方式。根据国家广电总局数字电视产业总体规划布局，以上各传播方式有着明确的定位，相互分工、互为补充。

图 5 数字电视信号的四种传输方式



资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

(1) 有线方式

即有线数字电视，是城镇居民接收数字广播电视节目的主要途径，多采用光纤电缆混合传输网络来完成有线电视信号的高质量传输与分配，是目前我国数字电视行业的最重要组成部分。根据我国数字化规划，到2015年，有线数字电视用户将达2.2亿户，在目前及未来相当长的时间内，是我国数字电视行业的主体。

(2) 卫星方式

卫星传输方式是指电视台向太空中的卫星发射电视信号，卫星转发器接收来自地面的电视信号，经过放大、变换等一系列处理，再向地面服务区转发电视信号（落地），用户通过自备的卫星接收天线等方式接收。近年来，卫星电视在国际上发展迅速，由于覆盖面广，覆盖成本低，以及优良的性价比、清晰的图像、丰富的内容和便捷的收视等优势，使其在世界上许多国家都得到了广泛运用。2008年6月9日，我国“中星9号”广播电视直播卫星发射升空，这标志着我国的直播卫星产业正式开始启动，但受国务院129号令《卫星电视广播地面接收设施管理规定》限制，目前卫星电视在我国主要用于广播电视的公益性覆盖，在农村或者偏远山区推广应用，是完善全国广播电视“村村通”工程的重要手段。

(3) 地面微波方式

地面数字电视是通过电视台天线发射无线电波的方式覆盖电视用户，用户通过接收天线和电视机收视节目。地面数字电视是我国数字电视体系中的组成部分，是有线电视的有益补充，是车载移动电视、公交移动电视、楼宇电视等公益性广播电

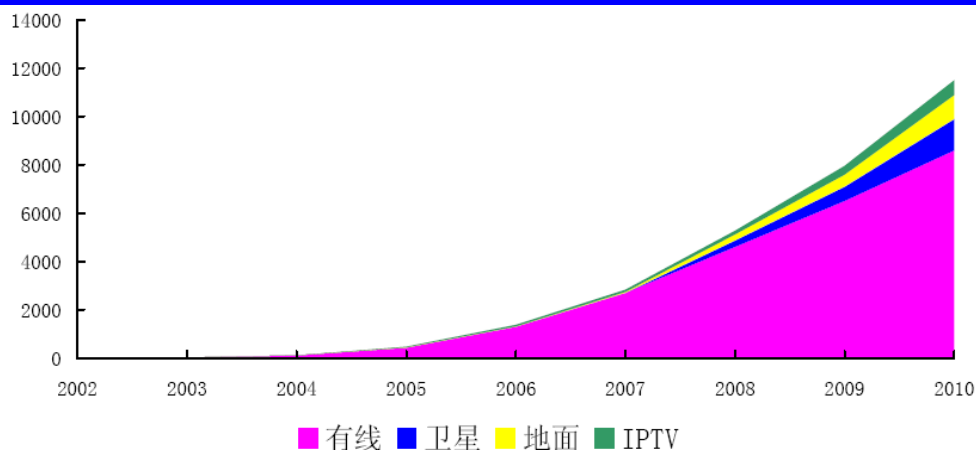
视传输的重要方式，有实现容易、价格低廉的特点，然而，其传播需每隔一段距离安装一个中继站，且信号的稳定性易受地形、天气等其他因素的影响，使应用受到了一定程度的限制。

（4）IPTV方式

IPTV是数字电视的一种表现形式，是集互联网、多媒体、通信等多种数字技术于一体，利用Web技术，通过宽带IP网络向家庭用户提供包括数字电视用户在内的多种互动式数字媒体的一种信息服务业务。2005年，我国开始发展IPTV，然而，受多重监管等多种因素，IPTV的发展还存在缺乏用户环境和可行的商业模式等问题，其市场发展面临许多不确定性。

图 6 四种传输方式的数字电视用户发展预测

单位：万户



资料来源：格兰研究、东北证券金融与产业研究所整理

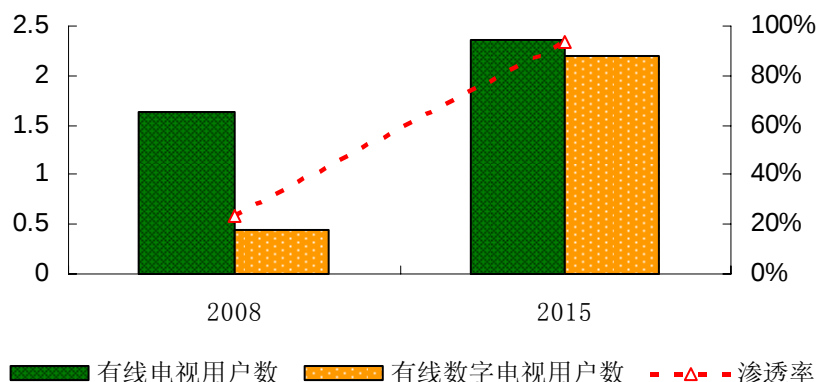
3.3 有线数字电视行业分析

3.3.1 发展空间巨大

根据络达咨询的预测，我国有线数字电视总体市场规模将从2008 年的1932 亿元增长至2011 年的3960 亿元。预计2010年，我国有线数字电视用户将超过1亿，2012年将超过1.8亿。格兰研究预计到2015年，我国有线数字电视用户将达2.2亿。根据此预测，我国在未来几年内将有新增约1.75亿有线电视用户实现数字化，有线数字电视用户数量每年将保持高速增长。因此，庞大的用户基数为我国数字电视行业的发展创造了广阔空间。另外，随着用户需求的提升，数字电视增值业务的发展和本行业技术服务升级，将为数字电视行业未来的持续增长提供强大的动力，未来几年内，我国有线数字电视行业仍将保持快速发展的势头，我国的数字电视市场，包括相关设备市场具有巨大发展空间。

图 7 有线数字电视用户发展预测

单位：亿户



资料来源：格兰研究、东北证券金融与产业研究所整理

3.3.2 中小城市将成为发展的重点

未来我国有线数字化的发展重点是中小城市和县级地区。根据广电总局发布的《关于加快广播电视有线网络发展的若干意见》，到2010年，直辖市和东、中部地区地市以上城市要实现有线电视数字化，东、中部地区县级城市和西部地区大部分县级以上城市要基本完成有线电视数字化。国办发【2008】1号文件进一步强调了数字电视发展的时间表，并将大力推动中小城市及县级地区的有线电视数字化进程。

表 2 大城市和中小城市有线数字电视用户转化情况预测表

项 目	截至 2008 年底	2015 年预测
大城市有线电视用户数量	约4,000 万	约 5,400 万户
大城市有线数字电视用户数量	约2,150 万	约 5,400 万户
大城市有线数字电视渗透率	约53.75%	100%
中小城市和县级地区有线电视用户数量	约12,300 万户	约1.81 亿户
中小城市和县级地区的有线数字电视用户数量	约2,353 万户约	约1.66 亿户
中小城市和县级地区的有线数字电视渗透率	约19.11%	约91.71%

资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

3.3.3 双向、高清、三网融合交互式发展将成为主流

在国家广电总局发布的《关于加快广播电视有线网络发展的若干意见》中，明确提出要加快有线电视网络双向化改造，已经完成数字化整体转换的有线网络要加快网络双向化改造，尚未完成整体转换的有线网络，网络建设和改造要直接向双向化过渡。2010 年底，全国大中城市城区有线网络的平均双向用户覆盖率要达到60%以上；2011 年底，大中城市城区平均双向用户覆盖率要达到95%以上，其它城市平均双向用户覆盖率达到50%以上；2012 年底，全国城市有线网络平均双向用户覆盖

率要力争达到80%以上。而2006年9月，信息产业部发布的《信息产业科技发展“十一五”规划和2020年中长期规划纲要》则明确将高清电视列为未来建设的重大项目。因此数字电视向双向、高清、交互式发展已经成为主流发展方向。

三网融合是指电信网、计算机网和有线电视网三大网络业务应用的融合，简单来说就是形成三网合一传输，同时行业管制和政策方面也逐渐趋向统一。推进三网融合可以取得巨大的效益，不仅可以使用户降低使用费用、推动信息的普及，而且可以很大程度节约信息传播基础设施建设，对于推动经济转型具有重要意义。因此三网融合也是数字电视的发展方向之一。

3.4 影响行业的有利因素和不利因素

3.4.1 有利因素

（一）产业政策推动行业发展

以下是国家颁布的相关重要行业政策：

（1）2008年1月发布《关于鼓励数字电视产业发展的若干政策》；

（2）2009年7月29日，广电总局发布了《关于加快广播电视有线网络发展的若干意见》，对运营商网络整合、有线电视数字化整体转换和网络双向化改造提出了明确要求；

（4）《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》、《国家中长期科学和技术发展规划纲要》、《国家十一五时期文化发展规划纲要》在2006年发布的上述纲要中，均明确提出要大力发展数字广播影视，全面推进广播电视数字化；

（5）《信息产业科技发展“十一五”规划和2020年中长期规划纲要》该纲明确“在数字电视领域实现突破，形成一批具有自主知识产权的核心技术和创新产品，基本满足国内应用对技术与产品需求，形成较为完整的产业链”；发展重点包括数字电视传输技术、数字电视接收机软件技术等在内的数字音视频技术；

（6）《电子信息产业振兴规划》

国务院于2009年4月10日公布的《电子信息产业振兴规划》明确提出推进视听产业数字化转型，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，促进数字电视普及，实现视听产业链的整体升级；并且对于相关软硬件企业的开发和技术创新，提出了相应的鼓励政策；

（7）其他相关规划和政策

《我国有线电视向数字化过渡时间表》、关于入网准入制度的相关规定。

（二）用户需求的持续提升增强了行业发展的可持续性

目前，数字化整体转换是在一定区域内由模拟向数字电视的转换过程，随着用户需求的提高，双向、高清数字电视将成为行业的发展趋势，这不仅使用户享受到

了互动、高清及更多元化的产品服务，数字电视系统也将逐渐转变为一个多媒体服务平台。需求的持续提升将伴随着技术的升级和产品的不断更新换代，双向、高清的升级将带来前后端产品的全面升级，以及相关增值服务产品的极大丰富，如游戏网络、电子商务、网上购物等，用户需求的提升在未来将持续为系统供应商提供全新的、更广阔的市场空间。

3.4.2 不利因素

（一）中小运营商市场的数字化进程较为缓慢

目前，我国中小运营商数目众多，尚未完成整体转换的中小运营商达1,300个左右，在数字化整体转换过程中，中小运营商的自身特征与整体转换需求之间存在较大矛盾，主要体现在较弱的资金实力影响了整体转换的进展。中小城市、尤其是县级地区的整体转换是影响我国数字化进程的主要因素。

（二）系统供应商竞争不够规范

在数字电视行业内，系统供应商数目众多，特别是部分小型提供单一产品的生产企业，存在竞争不够规范的情形，对行业的健康有序发展有一定的不利影响。

四、公司的主营业务分析

4.1 卫星机顶盒业务

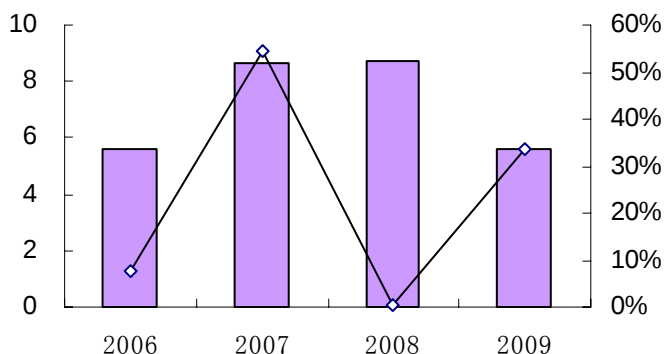
我国的直播卫星市场正面临爆发性增长机会。我国近4亿户家庭中有有线电视用户为1.63亿户，其余2.37亿户主要通过无线方式接收广播电视，还有几千万户在贫困地区和偏远地区而无法接收到广播电视，这些用户都是直播卫星电视的潜在用户。根据国家广电总局规划，2010年底前，需完成共2200万套直播卫星接收设备招标。2008年12月，国家广电总局直播卫星机顶盒首次招标达到366万台，用于村村通项目建设，公司成功中标48万台，占有市场份额13.1%，在国内处于领先地位。而根据规划，2009到2010年两年之内，仍有1834万台直播卫星接收设备需要招标，招标额将比2008年大幅增长。根据首次招标时公司的市场占有率估测，公司将中标近240万台，预计将为公司带来近8亿元的营收。

对于国外市场来说，即使在2008年，我国的数字机顶盒的出口额仍高达28亿美元，同比增长近30%，预计今后两年，仍能维持20%左右的增长率增长。在全部出口的数字机顶盒中，卫星机顶盒占据了60%左右的市场份额，由此可见卫星机顶盒的海外市场仍然较好。因此公司卫星机顶盒的出口业务保持稳定增长的可能性很大。

2009年上半年，公司卫星机顶盒产品实现应收5.63亿元，同比增长33.63%，而其毛利率并未因销售额大增而下降，表明公司的卫星机顶盒产品确实处在较好的发展态势之中。

图 8 卫星机顶盒产品的营收及增长率

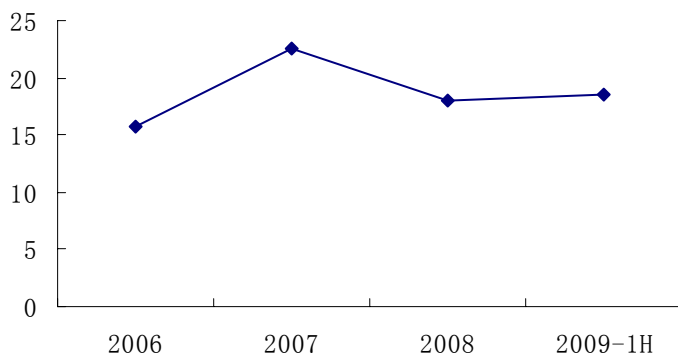
单位：亿元



资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

图 9 卫星机顶盒产品的毛利率变化

单位：%



资料来源：公司公告、东北证券金融与产业研究所整理

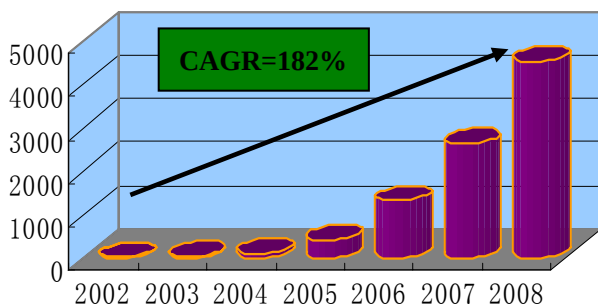
4.2 有线机顶盒业务

有线电视是我国城镇居民接收广播电视节目的主要途径。与发达国家相比，我国有线数字电视产业起步较晚。2001 年，我国开始有线电视网络的数字技术试验，有线电视的数字化开始起步。2003 年5 月20 日，国家广电总局发布了《我国有线电视向数字化过渡时间表》，这标志着我国开始全面启动了有线电视的数字化，当年，国家广电总局在全国49 个试点城市推进有线电视数字化改造。目前，我国有线电视用户为约1.63 亿，全球最多。但是，我国有线电视数字化的进程低于全球的平均水平。截至2008 年底，我国数字电视用户约为5,000 万，数字电视渗透率仅为12.5%，其中，有线数字电视用户为4,503 万，有线数字电视渗透率为27.6%。根据络达资讯发布的《中国有线数字电视产业链发展状况及预测分析报告(2009-2010 年版)》，截至2009 年6 月，我国有线数字电视用户已经达到5,465.754 万户，有线电视数字化程度达到33.74%。根据我国数字化规划，到2015年，有线数字电视用户将达2.2亿户，在目前及未来相当长的时间内，是我国数字电视行业的主体。在今后5 年左右的时间，我国仍有近1.65亿的有线电视用户将完成数字化平移。因此，我

国在未来几年内，有线数字电视用户将实现快速增长，同时也意味着我国数字电视市场，包括系统供应商市场具有巨大市场空间。

图 10 我国有线数字电视用户数的增长情况

单位：万户



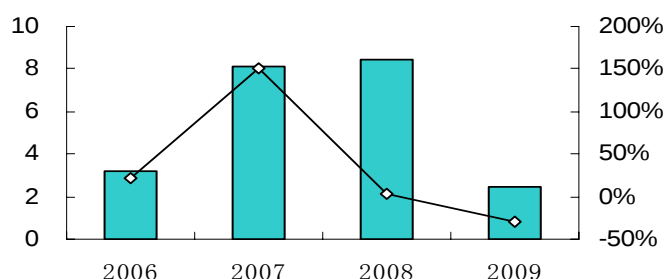
资料来源：格兰研究、东北证券金融与产业研究所整理

2009 年上半年，公司有线数字机顶盒实现营收 2.44 亿元，同比减少 29.67%。这主要是因为双向和高清机顶盒已经成为发展的方向，对标清机顶盒市场有一定影响。在国家广电总局发布的《关于加快广播电视有线网络发展的若干意见》中，明确提出要加快有线电视网络双向化改造，已经完成数字化整体转换的有线网络要加快网络双向化改造，尚未完成整体转换的有线网络，网络建设和改造要直接向双向化过渡。2010 年底，全国大中城市城区有线网络的平均双向用户覆盖率要达到 60% 以上；2011 年底，大中城市城区平均双向用户覆盖率要达到 95% 以上，其它城市平均双向用户覆盖率达到 50% 以上；2012 年底，全国城市有线网络平均双向用户覆盖率要力争达到 80% 以上。而信息产业部发布的《信息产业科技发展“十一五”规划和 2020 年中长期规划纲要》则明确将高清电视列为未来建设的重大项目。但是目前，高清系统的成本相对较高，需要从节目源、系统前端、传输、终端以及电视机等一系列高清技术及设备系统的支持，市场处于起步阶段。

交互数字电视将是传统收视的一场革命，实现双方的互动，从而提供更加多元化、个性化的服务，实现通过数字电视来进行购物、游戏、视频点播、网上冲浪、收发邮件等功能，为观众带来主动权和自由度，使数字电视成为集合多种功能的多媒体终端。目前，我国部分经济发达的城市已经进行了数字电视网络软件和硬件的升级，使用户享受到了多元化、个性化的服务，随着生活水平的提高以及整体转换的进一步推进，交互数字电视将在全国范围内的到进一步的推广和应用。因此，公司有线数字机顶盒也的发展前景仍然被看好，尤其是双向和高清产品出货量的增加将带来毛利率的明显提升。

图 11 有线机顶盒产品的营收及增长率

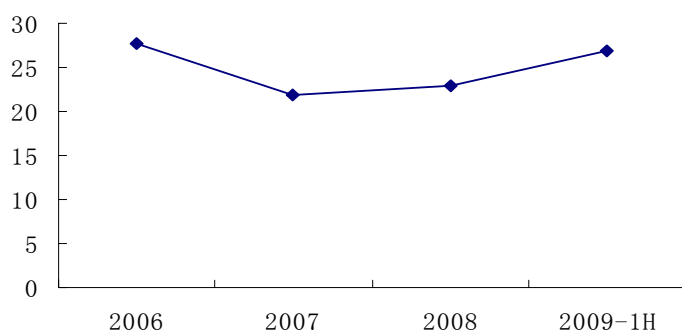
单位：亿元



资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

图 12 有线机顶盒产品的毛利率变化

单位：%



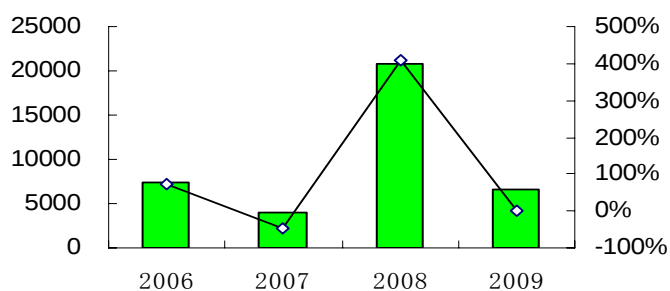
资料来源：公司公告、东北证券金融与产业研究所整理

4.3 地面机顶盒业务

2008 年，公司地面机顶盒相关产品有了突破性进展，实现应收 2.07 亿元，同比大幅增长 410.17%。2009 年上半年，该产品实现营收 6652 万元，同比仍小幅增长 3.17%。地面机顶盒的毛利率的提升十分明显，由 2008 年的 26.38%，提高到 31.53%，提高了 5.15 个百分点。公司地面机顶盒相关产品已经真正成为卫星机顶盒和有线数字机顶盒的有益补充，未来维持稳步发展的可能性大。

图 13 地面机顶盒产品的营收及增长率

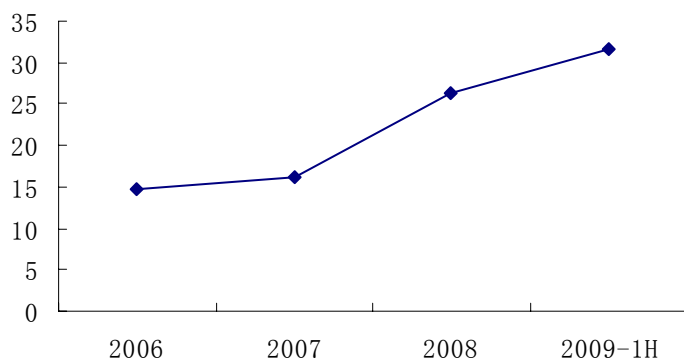
单位：万元



资料来源：东北证券金融与产业研究所整理

图 14 地面机顶盒产品的毛利率变化

单位：%



资料来源：公司公告、东北证券金融与产业研究所整理

五、盈利预测及估值分析

根据我们的预测，公司 2009 年、2010 年和 2011 年的每股收益分别为 0.33 元、0.41 元和 0.55 元，对应 2009 年 10 月 09 日收盘价 11.24 元的市盈率分别为 34.06 倍，27.41 倍和 20.43 倍，给与公司“谨慎推荐”评级。由于公司的转型还处于起步阶段，在估值过程中暂不考虑转型对公司业绩的影响。

表 3 公司利润预测表（万元）

（单位：万元）	2008	2009E	2010E	2011E
一、主营业务收入	210,067	219,336	258,410	305,595
减：主营业务成本	164,953	168,284	198,447	233,268
减：主营业务税金及附加	494	570	672	795
营业费用	8,232	9,475	10,595	12,224
管理费用	17,901	20,990	25,324	30,560
财务费用	4,744	4,760	5,168	4,584
资产减值损失	4,461	4,000	4,500	5,000
加：公允价值变动收益		0	0	0
投资收益	-194	0	0	0
二、营业利润	9,087	11,256	13,704	19,166
加：营业外收入	4,459	3,000	3,500	4,000
减：营业外支出	715	200	0	0
三、利润总额	12,831	14,056	17,204	23,166
减：所得税费用	1,590	2,249	2,753	3,707
四、净利润	11,241	11,807	14,451	19,459
归属于母公司所有者的净利润	10,827	11,334	13,873	18,681
少数股东损益	414	472	578	778
六、每股收益（元）	0.32	0.33	0.41	0.55

资料来源：东北证券金融与产业研究所

六、风险

由于国内的数字电视平移工作具有一定的复杂性，如果国内的数字化进程低于预期，则公司的业绩将可能受到影响。此外，行业内的竞争日趋激烈，如果相关产品价格下降较大，则公司的盈利能力有可能低于预期。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209