

电子元器件制造业

报告原因： 公布 09 年三季报

2009 年 10 月 29 日

市场数据：2009 年 10 月 28 日

收盘价（元）	22.00
一年内最高/最低（元）	23.88/7.38
市净率（最新值）	6.20
市盈率（10 年预测值）	35
流通 A 股市值（百万元）	121.89

基础数据： 2009 年 09 月 30 日

每股净资产（元）	3.55
资产负债率%	34.83
总股本/流通 A 股（百万）	100/100
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

相关研究

执笔人

王田

Tel: 010-82190379

E-mail: wangtian@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：北京市海淀区大柳树路富海大厦 808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

大立科技 （002214）

业绩基本恢复，募投项目稳步推进

中性

维持评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：万元、元、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	销售毛利率	市盈率
2007	18160	19.2%	3784	64.58%	0.50	43.72%	-
2008	21506	18.23%	3914	3.46%	0.40	45.06%	-
2009E	22581	5.00%	4970	26.98%	0.50	52.00%	44
2010E	27097	20.00%	6200	24.75%	0.62	52.00%	35

注：“市盈率”是指目前股价除以 2010 年每股收益

投资要点：

● 2009 年 1—9 月公司实现营业收入 13909.94 万元，同比下降 16.31%；归属于上市公司股东的净利润 3027.79 万元，同比下降 6.48%，基本每股收益 0.30 元；每股现金净流净额-0.10 元。公司预计 2009 年归属于公司所有者净利润比上年同期增长幅度小于 30%。公司业绩基本符合我们的预期。

● 从单季度看，公司 7—9 月实现营业收入 6295.93 万元，同比下降 4.66%，归属于上市公司股东的净利润 1792.03 万元，同比下降 4.9%，公司收入和净利润已基本恢复至 08 年同期水平。

● 公司毛利率水平有所提升。1—9 月公司销售毛利率为 51.09%，比去年同期提高 6.07 个百分点；从单季度看，7—9 月公司销售毛利率由 4—6 月的 48.42% 进一步提升至 54.33%，主要是红外焦平面探测器等原材料采购规模的扩大使得采购成本有所降低以及欧元汇率的走低造成的，这也是公司净利润降幅小于营业收入降幅的主要原因。

● 红外热像仪销量稳定增长。公司红外热像仪产品在军品、民品和外贸各占约 1/3。其中军品主要为其它军工企业提供红外热像仪机芯组件，销量比较稳定。民品方面公司产品主要集中在电力领域，煤炭、消防等新领域还有待进一步拓展，民品基本上可以保持平均每年 20% 左右的增长；外贸方面，上半年特别是 1 季度受供货期影响，销量有所下降，目前销量已经基本恢复至去年同期水平。

● DVR 产品销量回升。受金融危机影响，公司嵌入式硬盘录像机（DVR）前两季度销量下滑幅度较大，3 季度以来 DVR 产品的销量开始逐步回升，但由于市场竞争激烈以及公司推出低价机型的缘故，收入仍未达到去年同期水平。

● 募投项目继续稳步推进。公司红外热像仪产业化升级项目正在稳步进行中，目前产能已经达到 2500 台；红外焦平面阵列探测器国产化项目预计 2010 年底投产，产能 3500 片/年，但何时能够贡献利润还不确定；智能型嵌入式硬盘录像机产业化项目进度稍缓慢一些，主要是受市场需求的影响。

● 盈利预测与估值：公司业绩较为稳定，2010 年将继续稳步增长。我们预测公司 2009、2010 年的每股收益分别为 0.50 元和 0.62 元，对应的动态市盈率分别为 44 倍和 35 倍。我们给予公司“中性”评级。



利润表预测 (单位: 万元)

	2006	2007	2008	2009	2010
一、营业总收入	15,234.87	18,159.68	21,505.92	22,581.22	27,097.46
营业收入	15,234.87	18,159.68	21,505.92	22,581.22	27,097.46
二、营业总成本	12,952.73	15,774.37	18,286.90	16,868.17	19,970.83
营业成本	8,849.15	10,220.91	11,815.05	10,838.98	13,006.78
营业税金及附加	157.89	114.07	147.79	158.07	189.68
销售费用	1,356.09	1,560.39	1,683.99	2,032.31	2,438.77
管理费用	1,753.46	3,240.41	3,524.88	3,612.99	4,064.62
财务费用	503.38	624.00	383.57	225.81	270.97
资产减值损失	332.76	14.59	731.63	0.00	0.00
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2.20	-4.57	-3.14	0.00	0.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	2,284.34	2,380.74	3,215.88	5,713.05	7,126.63
加: 营业外收入	31.78	1,421.19	1,046.43	0.00	0.00
减: 营业外支出	17.13	18.19	56.29	0.00	0.00
五、利润总额	2,299.00	3,783.74	4,206.02	5,713.05	7,126.63
减: 所得税	0.00	0.02	291.52	742.70	926.46
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	2,299.00	3,783.72	3,914.49	4,970.35	6,200.17
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	2,299.00	3,783.72	3,914.49	4,970.35	6,200.17
七、每股收益:					
(一) 基本每股收益(元)	0.31	0.50	0.40	0.50	0.62
(二) 稀释每股收益(元)	0.31	0.50	0.40	0.50	0.62

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。