

收购获移动资质，跻身第一梯队指日可待

恒宝股份 (002104) 评级: 增持 (维持)

股价: 20.40 元

目标价位: 21.00 元

跟踪报告

2010 年 01 月 22 日 星期五

TMT 小组

康志毅

010-59707103

kzy@longone.com.cn

通信设备

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位 21.00

升值潜力 (%) 3%

目标价确定日期: 09.12.07

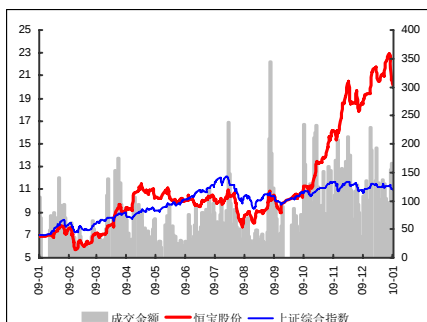
重要数据

总股本(亿股)	2.94
流通股本(亿股)	1.55
总市值(亿元)	59.93
流通市值(亿元)	36.17

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-3.35	2.36
3 个月	93.54	91.64
6 个月	96.18	99.65

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《万事俱备欠东风》

10.01.07

《费用率、所得税率下降贡献净利润增长》

09.10.21

投资要点

□ 恒宝股份公告:

- ✓ 变更原 IPO “电子标签” 项目，欲收购凤凰微电子所持有的东方英卡 100% 股权。
- ✓ 收购价格 2,600 万元，所需资金来源公司自有资金 1,600 万元及募集资金 1,000 万元。

□ 评论:

- ✓ 东方英卡经营欠佳，09 年营业收入仅 2,518 万元，净利润-1,585 万元，市场份额排名垫底，特别在高容量的 SIM 卡产品中更无优势。
- ✓ 收购东方英卡对恒宝股份意义重大：①东方英卡是中国移动 SIM 卡供应商，但中国移动近年采购名单未有新进入者，恒宝股份进入移动名单困难，收购打开了资质壁垒。②恒宝股份已是中国电信、中国联通最大的 SIM 卡提供商，继续扩大两大客户市场分额的可能性不高。③运营商招标价格指标依然占主体，电信、联通招标价格低于移动，恒宝股份能获得电信、联通最大份额也是凭借价格优势，恒宝股份进入中国移动名单后，使得未来跻身第一梯队成为可能。
- ✓ 我们认为公司在金融卡领域的优势明显，此次收购扩大了通信卡的市场空间，未来通信卡业务也有望突破，成为公司发展的又一引擎。
- ✓ 投资建议。暂维持 2009-2011 年每股收益分别为 0.31 元、0.42 元、0.53 元的盈利预测，对应动态市盈率分别为 65 倍、50 倍、39 倍，估值水平高。考虑到公司有望受益于 EMV 迁移、3G USIM 的采购，另外业绩也有超预期的可能，维持“增持”评级。

主要财务指标

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	352.2	374.6	447.8	590.4	772.8
营业收入增长率 (%)	41.1%	6.4%	19.5%	31.9%	30.9%
营业利润 (百万元)	70.8	77.3	90.5	126.7	182.8
营业利润增长率 (%)	40.7%	9.2%	17.1%	40.0%	44.3%
净利润 (百万元)	61.4	81.2	91.9	123.7	155.4
净利润增长率 (%)	45.0%	32.2%	13.2%	34.6%	25.7%
营业利润率 (%)	20.1%	20.6%	20.2%	21.5%	23.7%
每股收益 (元)	0.209	0.276	0.313	0.421	0.529
每股净资产 (元)	1.49	1.63	1.95	2.37	2.90
PE (X)	97.6	73.8	65.2	48.5	38.6
PB (X)	13.7	12.5	10.5	8.6	7.0
ROE (%)	14.0%	16.9%	16.1%	17.8%	18.3%

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务及通信设备业、广电服务及新闻广电业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 2 年证券研究经验, 曾为天相投顾通信行业分析师; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

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、免责条款

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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