

## 短期利润受损，业务经营反转趋势未变

大唐电信（600198） 评级：增持（维持）

股价：18.98 元

目标价位：20.00 元

跟踪报告

2010 年 03 月 01 日 星期一

### 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 | 20.00    |
| 升值潜力 (%) | 5%       |
| 目标价确定日期: | 10.03.01 |

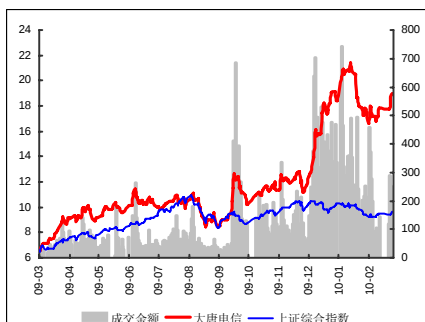
### 重要数据

|          |       |
|----------|-------|
| 总股本(亿股)  | 4.39  |
| 流通股本(亿股) | 4.37  |
| 总市值(亿元)  | 83.32 |
| 流通市值(亿元) | 83.01 |

### 市场表现

|      | 绝对涨幅 (%) | 相对涨幅 (%) |
|------|----------|----------|
| 1 个月 | 6.66     | 4.56     |
| 3 个月 | 57.36    | 64.60    |
| 6 个月 | 115.46   | 110.79   |

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《攻守转换，紧握主线》

09.12.25

### 投资要点

#### □ 大唐电信公告:

- ✓ 控股股东电信科学技术研究院与公司于 2009 年 5 月 14 日签署的《大唐电信科技股份有限公司 2009 年非公开发行股票认购协议》的认购条件发生重大变化，已无法实现原协议目的，电信研究院决定并通知公司，依据相关法律规定解除 2009 年 5 月 14 日与公司所签署之认购协议，不再参与认购公司此次非公开发行之股票。

#### □ 评论:

- ✓ 非公开发行历程回顾：①09 年 5 月公司发布了非公开发行预案，发行上限为 1.4 亿股，发行价格不低于 8.70 元，募集资金不超过 12 亿元投向 3G 智能卡、银行 EMV 卡、TD-SCDMA 数据融合产品以及偿还银行贷款 4 个项目。大股东电信科学技术研究院拟认购不超过 10% 的发行股份总数。②09 年 12 月公司股东大会将项目中偿还银行贷款项目金额归零，以满足发行条件，发行股数也调整为不超过 5,290 万股，电信邮科院认购比例不变。
- ✓ 此次大股东电信科学院解除认购协议，我们分析这可能对非公开发行进程带来一些不确定性，发行时间会有所拖后。公司资本结构优化时间也将延后，财务费用对公司业绩的影响时间可能略超我们的预期，公司短期利润将受损。
- ✓ 尽管此次事件对非公开项目带来一些不确定性，但公司不会因此延误募投项目：①融资渠道依然畅通，集团公司仍拥有约 15 亿元的授信额度。②公司 09 年 9 月已向大股东电信科学院签订了内部资金支持框架协议，公司借款上限达到 10 亿元，基本可以满足非公开发行项目的资金需求。
- ✓ 另外，我们认为公司业务经营反转趋势未变，短期利润受损将为介入提供良机：①微电子：EMV 国际认证将于年中完成，年内有望实现量产，定位 EMV 模块战略，公司将成为 EMV 迁移进程中的最大受益者。移动支付、3G 大容量 USIM 也成为业务增长亮点。②终端：3G 手机、数据卡产品继续受益于运营商的大规模采购。2010 年中国移动计划发展 100 万 G3 阅读器用户，而目前大唐为独家供应商，未来也有望为最大的受益者。上海优思的手机主板产品也有望受益于全球手机产量的恢复。
- ✓ 维持 2009-2011 年每股收益分别为 0.135 元、0.331 元、0.449 元的盈利预测，对应动态市盈率分别为 141x、57x、42x，估值偏高，但对于反转趋势中的企业来说并不具备参考意义。我们看好分业务的发展前景，维持“增持”评级，建议投资者持续关注。

**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