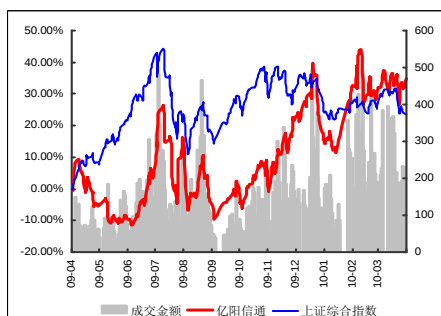


2010 年 04 月 27 日

谨慎推荐（维持）

合理价格：10.6 元

52 周走势



报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：郝杰

执业证书编号：S0590210040002

联系人：

郝杰

电话：0510-82833321

Email: haoj@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

亿阳信通（600289）一季报点评

投资要点：

- 2010 年一季报显示，公司实现营业收入 2.36 亿元，同比下降 2.2%。归属于母公司的净利润 2086 万元，每股收益 0.06 元，转增后摊薄每股收益 0.04 元。
- 净利润增速高达 72%，源自低基数以及 ICT 收入延期确认。低基数源于金融危机影响以及行业预期增长缓慢运营商采取的保守发展策略，运营商开始加强业务领域的培育，而在电信投入规模方面有不同程度的放缓。另外运营商的四季度结算特点也导致主营下降而净利润上升，3、4 季度的项目均在 10 年一季度延期确认。净利润的高增长有可能抵消去年业绩低于预期的消极影响，起到维持股价的作用。
- 毛利率同比、环比均大幅提高。一季度亿阳的毛利率高达 60.9%，单季环比上升 11.6% 个百分点，同比也上升 10.3% 个点，一方面同样是业务结构中更高毛利的 ICT 延期确认所致，同时由于电信重组之后运营商加大了体现差异化的网优、业务管理、及增值服务方面的投资，与此同时公司也在此方面进行了结构调整，减低系统集成规模，提高软件销售比例，使得盈利能力提升。
- 新业务将是未来盈利增长点。公司将着重打造增值业务，新三网融合趋势使得在客户服务、营业计费、优化等领域产生新的需求，提供了新的发展方向。同时亿阳信通正在致力于手机支付、隐形二维码和移动互联网新媒体业务的研发和模式探索，手机支付是其中最具雏形的业务，公司已经在武汉和运营商进行合作培育试点。
- 我们维持原有盈利预测不变，转增后公司 10-11 年预测每股收益为 0.24 元和 0.29 元，目前股价处于合理位置，维持“谨慎推荐”评级。

盈利预测表

单位: 百万	2009A	2010E	2011E
ICT 收入	620.42	775.53	930.63
同比增长	3.98%	25.00%	20.00%
ITS 收入	306.60	352.59	405.48
同比增长	19.95%	15.00%	15.00%
总收入	927.02	1128.12	1336.11
同比增长	8.57%	21.69%	18.44%
营业成本	453.40	507.65	601.25
毛利率	51.17%	55.00%	55.00%
营业税金及附加	15.00	16.00	17.00
销售费用	97.39	112.81	133.61
销售费用率	10.51%	10.00%	10.00%
管理费用	264.11	282.03	334.03
管理费用率	28.49%	25.00%	25.00%
财务费用	26.39	45.12	53.44
财务费用率	2.85%	4.00%	4.00%
资产减值损失	26.17	10.00	10.00
投资净收益	10.76	0.00	0.00
营业利润	47.49	154.50	186.78
非经常损益	43.01	0.00	0.00
利润总额	90.50	154.50	186.78
所得税	10.93	21.63	26.15
所得税率	0.12	0.14	0.14
少数股东损益	-2.83	-2.00	-2.00
净利润	82.40	134.87	160.63
每股收益 (元)	0.23	0.24	0.29

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。