

2012 年 1 月 17 日

A
未有评级

600100.SS- 人民币 26.02

胡文洲, CFA*

(8621) 6860 4866 分机 8520

eric.hu@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300200010035

股价相对指数表现



资料来源: 彭博及中银国际研究

股价表现

	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对(%)	(2)	(9)	5	22
相对新华富时 A50 指数(%)	(3)	(4)	13	40

资料来源: 彭博及中银国际研究

重要数据

发行股数 (百万)	993.85
流通股 (%)	76.12
流通股市值 (人民币 百万)	19,648.61
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	888
净负债比率 (%)	4.7
主要股东(%)	
清华控股有限公司	23.88

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究

*李鹏是本报告重大贡献者

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

同方股份

资本孵化初见成效、业务加速发展

我们借中银国际高端装备制造投资者会议的时机邀请到了同方股份的董事会秘书孙岷先生就公司最新的业务进展情况进行交流。我们认为公司作为资本孵化器已经全面启动, 在未来两年中将回速分拆上市步伐, 通过分拆上市不断做大市值; 而包括 LED、物联网、安防等业务也将全面开花。

主要发现:

- **资本孵化器全面启动。** 同方股份通过广电信息和晶源电子分别实现子公司百视通及微电子上市。我们预计公司在未来两年中将加快分拆子公司上市的步伐, 初步估计有 3-5 家公司可以实现上市。建议投资者关注公司优良子公司资产, 包括同方水务等。
- **2011 年 LED 业务有望发力。** 公司正在加快引进 MOCVD 机的速度, 预计今年年底将有 50 台 MOCVD 机到位, 并形成产能, 未来将有 96 台 MOCVD 机。同方的 LED 业务将覆盖除封装外的全产业链, 在产品方面主要聚焦背光源和 LED 灯。
- **高铁和轨交订单充足。** 公司目前在手高铁订单约在 40-50 亿左右, 如果考虑轻轨等城市轨交订单在内, 未来高铁和轨交订单约在 100 亿左右的规模。我们认为公司将充分受益高铁和轨交信息化投资加速。
- **物联网业务是未来之星。** 公司的物联网业务主要是聚焦在平台建设上, 与中软合作开发平台, 下游涉及了车联网、智能交通多个行业。预计随着物联网投资进度加速, 公司将受益其先期技术储备和先行优势。

图表 1. 投资摘要 (市场一致预期)

年结日: 12 月 31 日	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万元)	13,928.03	15,387.74	18,459.58	21,823.42	26,714.42
增长率(%)		10.5	20.0	18.2	22.4
归属母公司股东净利润(百万元)	251.43	351.37	528.97	771.68	1,148.14
增长率(%)		39.8	50.5	45.9	48.8
每股收益(元)	0.27	0.36	0.53	0.78	1.16
市盈率(倍)	96.4	72.3	48.9	33.5	22.5
每股经营现金流量(元)	0.05	0.77	(0.39)	0.95	0.59

资料来源: 公司数据及万得资讯

中银国际研究可在彭博 BOCR <GO>, firstcall.com, Multex.com 以及中银国际研究网站 (www.bociresearch.com.) 上获取

买入(BUY)指预计该行业(股份)在未来 6 个月中股价相对有关基准指数的升幅多于 10%; 卖出(SELL)指预计该行业(股份)在未来 6 个月中的股价相对上述指数的降幅多于 10%。未有评级(NR)。持有(HOLD)则指预计该行业(股份)在未来 6 个月中的股价相对上述指数在上下 10% 区间内波动

我们借中银国际高端制造业会议契机邀请同方股份董事会秘书孙岷先生投资者就公司及行业最新信息进行了交流。

资本孵化器开始发力

同方股份业务涉及信息及环境两大产业,概括为“两大产业、四大本部、八个领域”,多年来同方股份借助其全面的行业覆盖面,培育多家子公司,成为中国市场资本孵化器之一。在广电信息重组方案中,广电信息(600637.SS/人民币 12.27,未有评级)以定向增发形式购进东方传媒持有百事视所持 51.8%的股份,同时向同方及其他股东非公开发行股份买入持有股份,重组后同方将持有广电信息 5.74%股权,百视通成功借壳上市。2010 年至今,同方分别成功的通过晶源电子(002049.SZ/人民币 22.83,未有评级)和广电信息完成同方微电子与百视通上市。我们认为同方通过出售股份,退居次要持股人的方式实现微电子与百视通上市,开启了同方股份资本孵化的收获期。我们预计同方股份在 2011-2012 年将加快旗下子公司上市节奏。同方股份旗下有多个子公司资产优良,符合上市标准,包括同方知网和同方水务等。

LED、轨道交通、安防、物联网业务全面开花

在其他业务方面,公司也将加速发展。公司预期 2011 年 LED 业务将有比较大的进展,今年底将有 50 台 MOCVD 机到位,并形成产能,预计未来将共买入 96 台 MOCVD 机。公司的 LED 业务涉及除封装环节外产业链其他所有业务,产品主要定位在背光源和 LED 灯。公司预计受节能减排大趋势的驱动,未来几年 LED 室内照明灯需求将逐步加速,公司的 LED 灯泡在欧洲取得了技术授权。公司的南通 LED 基地得到了当地政府的大力扶持,每台 MOCVD 机可以得到当地政府大约 1,000 万元的补贴。

在高铁方面,公司大订单进展顺利。受益于高铁及国内城市轨交投资加速,公司预计未来几年高铁和城市轨交订单可以达到 100 亿左右,高铁已经交付合同 6 亿左右,目前仍有 40-50 亿订单在手。在高铁及轨交业务中,同方股份的业务主要集中在信息化营运,包括服务系统、票务系统等,其中票务系统业务主要是通过易程在进行。

公司的安防业务主要是集中在海关边检方面的大型集装箱、航空托盘等检查，受金融危机影响公司 2009-2010 年安防业务并不突出。2012 年预计美国将实现全面强制检查，因此将驱动公司安防业务的发展。

公司的物联网业务涉及平台和应用等多方面，包括与中国移动一起合作做家庭网关、与中软合作的平台开发，行业涉及车联网和智能交通多个领域。我们认为在未来几年物联网加速发展的情况下，公司将充分受益先行优势、先期技术和业务储备。

我们建议投资者关注同方股份子公司分拆上市进度及 LED、物联网业务的发展。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

根据中国证券监督管理委员会《发布证券研究报告暂行规定》等法律法规和监管规定，中银国际证券有限责任公司确认以下事项：在本报告首次发布时，中银国际证券有限责任公司证券自营账户持有本报告评论的上市公司股份未达到/或超过该上市公司已发行股份的 1%。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向客户发布。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映中银国际集团成员在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371