

计算机设备 II

同方股份 (600100. SH) / 28.03 元

核辐射检测产品和应急系统 将受益于此次日本地震

事 项

3 月 11 日, 受日本地震和海啸影响, 福岛核电站反应堆因爆炸起火泄漏放射性物质, 引发了全球对核辐射的担忧情绪。

主要观点

(1) **同方威视的核辐射检测产品将受益于此次事件。**此次日本地震导致的核电站核泄漏事故, 引起了全球对核辐射的担忧情绪, 我们认为未来核辐射检测设备的市场需求将得到一定程度的释放。同方威视作为世界上具有竞争力的安检产品供应商, 已经研发和生产了放射性物质监测的系列产品, 包括手持式核素识别仪、放射性物质监测系统、车辆放射性物质监测系统、火车放射性物质监测系统等。我们认为同方威视的放射性物质系统监测产品将受益于此次事件,

(2) **同方物联网产业本部的应急系统也将受益于此次事件。**日本政府在此次日本大地震中, 体现了较好的应急指挥能力, 其应急指挥系统发挥了重要的作用。中国这几年也是自然灾害频发, 结合国内目前的社会政治环境, 我们预测中国将加大对应急系统的建设力度, 而同方物联网产业本部作为集“国务院应急平台建设”、“省级应急平台建设”、“地市级应急平台建设”于一身的应急平台建设整体规划和整体解决方案的提供商和集成商, 将直接受益。

(3) **外部政策环境和内部的管理机制将推动同方进入快速发展期。**同方股份作为多元化的高科技企业, 其子公司和孙公司覆盖的行业大部分处于国家政策重点鼓励发展的战略新兴行业, 且相当一部分子公司或产业本部在所处行业具有领先地位。在国家政策的鼓励和市场需求的推动之下, 同方的下属公司将进入快速发展期。同时, 公司 2010 年上半年确立了对多元业务进行证券化运作的新资产管理模式, 将促进子公司和孙公司的业绩释放, 并提高公司的整体市值。

(4) **同方未来几年的业绩增速快, 市值增长空间大。**我们预计同方股份 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.57 元, 0.86 元, 1.33 元, 复合增长率接近 50%。我们对公司的业务板块进行独立估值, 汇总之后得到公司 2011 年的合理市值为 435 亿元, 结合对公司业绩进行 PE 估值法, 我们给出公司 2011 年的目标价为 43 元, 维持“强推”评级。

风险提示

同方股份证券化运作的资产管理模式, 具体操作方式需要根据监管部门的政策进行动态调整, 因此公司的投资收益存在着不确定性。

证券分析师: 高利
执业编号: S0360209120018

联系人: 梁上
Tel: 010-59370829
Email: liangshang@hczq.com

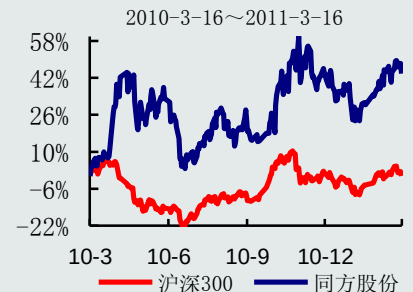
投资评级

投资评级: 强推
评级变动: 维持

公司基本数据

总股本(万股)	99385
流通 A 股/B 股(万股)	97697/0
资产负债率(%)	57.80
每股净资产(元)	7.90
市盈率(倍)	98.98
市净率(倍)	3.55
12 个月内最高/最低价	31.57/19.01

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: 港澳资讯

相关研究报告

- 《同方威视获得德国大单, 小型智能安检产品市场广阔》 2011-03-09
- 《LED 业务重整旗鼓, 并将大展宏图》 2011-02-21
- 《深度剖析公司多元业务, 2011 年合理市值 435 亿》 2011-01-24

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	14475	15344	17431	19830
现金	4717	4405	4873	5382
应收账款	3067	3255	3777	4511
其它应收款	709	944	1118	1226
预付账款	1496	1722	1842	2180
存货	4281	4855	5653	6353
其他	205	163	169	179
非流动资产	6915	7262	7768	8350
长期投资	1808	1896	1996	2196
固定资产	2505	2401	2393	2375
无形资产	794	836	858	846
其他	1808	2128	2521	2933
资产总计	21390	22606	25199	28180
流动负债	10483	10448	11312	12128
短期借款	3492	2994	3243	3119
应付账款	3629	3941	4452	5178
其他	3362	3513	3617	3832
非流动负债	1506	2001	2616	3126
长期借款	1324	1824	2424	2924
其他	181	177	191	202
负债合计	11989	12449	13928	15255
少数股东权益	2093	2288	2550	2881
股本	994	994	994	994
资本公积金	4498	4743	4743	4743
留存收益	1849	1324	2177	3500
归属母公司股东权益	7308	7045	7897	9220
负债和股东权益	21390	21782	24375	27356

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	756	28	464	1246
净利润	490	764	1115	1653
折旧摊销	322	281	300	321
财务费用	187	174	199	225
投资损失	-336	-300	-100	-100
营运资金变动	-59	-839	-1099	-898
其它	151	-52	49	44
投资活动现金流	-621	-394	-715	-815
资本支出	643	300	600	600
长期投资	-452	97	94	213
其他	-430	3	-21	-1
筹资活动现金流	1042	54	719	78
短期借款	995	-497	249	-124
长期借款	689	500	600	500
普通股增加	17	0	0	0
资本公积增加	-13	245	0	0
其他	-644	-193	-130	-298
现金净增加额	1180	-312	468	509

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	15388	17069	19767	23287
营业成本	12921	14145	16097	18581
营业税金及附加	148	171	194	231
营业费用	890	956	1028	1211
管理费用	995	1067	1117	1306
财务费用	187	174	199	225
资产减值损失	194	108	89	93
公允价值变动收益	47	0	0	0
投资净收益	336	300	100	100
营业利润	435	749	1143	1740
营业外收入	164	185	197	211
营业外支出	36	57	58	50
利润总额	563	878	1282	1900
所得税	74	114	167	247
净利润	490	764	1115	1653
少数股东损益	138	195	263	331
归属母公司净利润	351	569	852	1323
EBITDA	944	1204	1642	2286
EPS（元）	0.35	0.57	0.86	1.33

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	10.5%	10.9%	15.8%	17.8%
营业利润	6.6%	72.2%	52.5%	52.2%
归属母公司净利润	46.0%	61.8%	49.9%	55.2%
获利能力				
毛利率	16.0%	17.1%	18.6%	20.2%
净利率	2.3%	3.3%	4.3%	5.7%
ROE	4.8%	8.1%	10.8%	14.3%
ROIC	7.4%	9.4%	11.7%	15.2%
偿债能力				
资产负债率	56.1%	57.2%	57.1%	55.8%
净负债比率	41.46%	40.54%	42.83%	41.10%
流动比率	1.38	1.47	1.54	1.63
速动比率	0.95	0.99	1.02	1.09
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.78	0.83	0.87
应收帐款周转率	5	5	6	6
应付帐款周转率	3.87	3.74	3.84	3.86
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.57	0.86	1.33
每股经营现金	0.76	0.03	0.47	1.25
每股净资产	7.35	7.09	7.95	9.28
估值比率				
P/E	70.71	43.70	29.15	18.78
P/B	3.40	3.53	3.15	2.69
EV/EBITDA	26	21	15	11

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801