

计算机设备

全年业绩有望持续高增长

报告日期: 2011-7-27

 评级: **谨慎推荐**

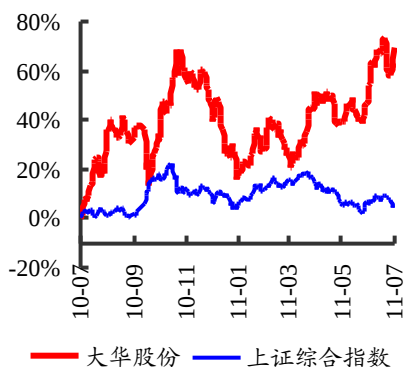
上次评级: 首次

目标价:

上次预测:

当前价格 (元)	45.2
52 周价格区间 (元)	37.92-97.94
总市值 (百万)	12614
流通市值 (百万)	6504
总股本 (万股)	27908
流通股 (万股)	14390
公司网址	www.dahuatech.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
大华股份	37.9	32.5	69.2
上证综合指数	1.4	16.4	5.0

财富证券研究发展中心

陈炳华 研究助理 **李伟斌**
 0731-84403435 0731-84779576
 chenbh@cfzq.com liwb2@cfzq.com
 S0530210040002

相关研究报告:

预测指标	2010A	2011E	2012E
主营收入 (百万元)	1516	2313	3240
净利润 (百万元)	260	417	612
净利润增长率	122.1%	60.5%	46.7%
每股收益 (元)	0.93	1.50	2.20
市盈率	49	30	21

资料来源: 财富证券

事件: 公司公布半年度业绩报告, 2011 年上半年实现营业收入 8.94 亿, 同比增长 56.71%, 实现归属于母公司股东净利润 1.29 亿, 同比增长 64.32%, 每股收益 0.46 元。

投资要点

- **前端音视频产品爆发和海外市场突破带来业绩大增。** 公司收入同比增长 56.71%, 其中后端产品和远程图像监控产品分别增长 24.54% 和 66.67%, 而前端产品实现了 213.76% 的巨幅增长, 目前后端产品收入占比为 62.5%, 前端产品收入占比上升到 25%。前端产品的爆发性增长主要源于智能交通业务的推动。另外, 从不同的销售区域来看, 公司外销收入增长 90.86% 成为亮点, 目前国外收入占比达到 27.6%, 公司国际市场开拓效果显著。
- **盈利能力相对稳定, 坏账准备增加拉低净利增速。** 虽然在人力成本上升的情况下, 公司综合毛利率同比出现了 1.61% 的下滑, 但是总体来看盈利能力仍然维持稳定, 而且我们认为随着成本更低的 N6 平台继续深入推广, 下半年公司毛利率有望得到改善。在净利润增长方面, 增速达到 64.32%, 略低于市场预期, 这主要是由于应收账款增多导致计提的坏账准备大幅增加。
- **产品线继续完善, 产业链继续延伸, 全年业绩有望高增长。** 前端产品市场规模至少为后端市场规模的 4 倍以上, 我们认为下半年依托于强大的技术优势和品牌优势公司前端产品将继续大规模放量, 而且前端产品与后端产品将产生协同效应, 进一步提升公司产品竞争力。同时, 公司紧抓产品供应商向系统解决方案提供商的行业发展趋势, 已开始在具有更高附加值的下游系统集成领域进行布局, 这将进一步扩大公司增长空间, 并在长期内助力公司保持产业链竞争位势。综合来看, 我们认为公司业绩有望全年保持高增长。
- **首次给予“谨慎推荐”评级。** 安防行业整体处于高景气发展之中, 公司的发展符合行业趋势, 未来将凭借技术优势和品牌优势持续受益。初步预计公司 2011-2012 年 EPS 为 1.50、2.20 元, 当前股价对应 11/12 年 PE 为 30/21X, 给予公司“谨慎推荐”评级。

■ 投资评级系统说明:

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告是财富证券研发中心的分析师通过深入研究，对公司的投资价值做出的评判，谨代表财富证券研发中心的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。财富证券研发中心无报告更新的义务，如果报告中的具体情况发生了变化，我们将不会另行通知。本报告版权属财富证券有限责任公司及其研发中心所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by Fortune R & D Center and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and Fortune Securities R & D Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of Fortune Securities Co. Ltd.