

同方股份 (600100): 主业发展向好 继续期待LED项目 增持 (维持)

计算机硬件

当前股价: 18.52 元

报告日期: 2008年8月8日

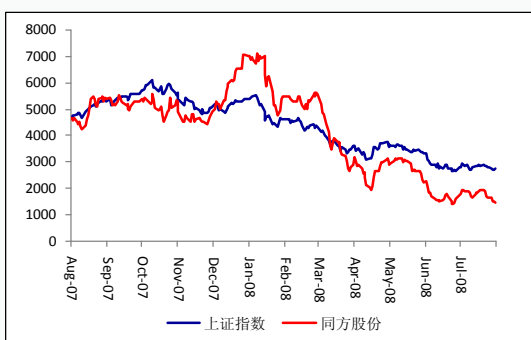
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2006A	2007A	2008E	2009E
营业总收入	12,222	14,626	17,880	22,095
(+/-)	25.0%	19.7%	22.2%	23.6%
营业利润	290	656	846	1,249
(+/-)	55.1%	125.9%	28.9%	47.7%
归属于母公司的净利润	159	441	614	932
(+/-)	50.7%	178.0%	39.3%	51.8%
每股收益 (元)	0.28	0.74	0.82	1.24
市盈率 (倍)	66.3	25.1	22.7	14.9

公司基本情况 (2008年6月30日止)

总股本 (万股)	75,152/56,153
流通市值 (亿元)	104.00
每股净资产 (元)	5.74
资产负债率 (%)	67.77

股价表现 (最近一年)



天相资讯科技组

刘让杰 (执笔)、组长: 邹高

010-66045436 liurj@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008年1-6月份, 公司实现营业收入63.9亿元, 同比增长16.8%; 营业利润1.95亿元, 同比减少17%; 归属于母公司的净利润1.59亿元, 同比增长1%; 扣除非经常性损益后的净利润比去年同期增长了112%。基本每股收益为0.25元。
- **投资收益减少导致净利润增幅下降。**由于07年上半年公司出售诚志股份股权获得了投资收益, 而报告期内投资收益下降了60%, 导致报告期内净利润增速下降, 但扣除非经常性损益后的净利润同比大幅增长了112%。
- **毛利率连续两年稳步提升。**报告期内, 公司主营业务毛利率达17.4%, 比去年同期上升了2.6个百分点。其原因有两个方面: (1) 占收入比重31%的PC业务盈利能力有所改观。公司通过大力推广高端产品和笔记本产品, 使该项业务毛利率由去年同期的4.55%提升到了6.58%。(2) 毛利率较高的业务在主营业务中的比重逐渐增大。安防系统、数字城市、军用通信设备、互联网应用与服务、建筑节能等业务毛利率均超过20%, 几项业务收入总和占营业收入比重由去年的45%上升到了53%, 提升了公司的盈利能力。
- **安防系统业务稳健发展。**(1) 海外业务: 截止08年上半年, 公司安防系统业务销售区域覆盖的国家或地区, 由去年年底的67个扩大到了84个, 累计销售309套。(2) 国内市场: 公司作为2008年奥运会安检设备提供商, 向奥运场馆租赁300多套安检设备, 全国147个民航机场和北京市内全部地铁站都安装了公司提供的安检设备。
- **数字电视业务发展迅速。**得益于数字电视产业的快速发展, 报告期内公司数字电视业务收入同比快速增长了138.2%。受国家数字电视产业鼓励政策的颁布和奥运会的临近等因素刺激, 国内数字电视产业成为了2008年投资焦点。公司在数字电视国家地面传输标准方面拥有先进技术和产品优势, 不仅能提供地面传输系统的全面解决方案, 还能提供包括芯片、发射机到机顶盒、数字电视机等全系列产品。报告期内, 公司加大了网络系统建设方面的推广和研发投入, 使得数字电视业务收入大幅增长。

- **LED业务将成为09年业绩最大的亮点。**公司在原有5条LED生产线的基础上，还计划在空港保税区新建15条生产线，预计将在08年10月份进入生产调试阶段，并于年底达产，于09年开始贡献收益。公司还通过收购新加坡Tinggi公司增强自身技术实力，通过新成立同方光电作为LED产业的管理和投资平台，使得公司LED产业链得到了进一步完善，LED业务将成为公司未来的盈利增长点。
- **盈利预测与评级。**预计公司08-10年EPS分别为0.82、1.24、1.67元，对应动态市盈率为23、15、11倍。我们看好公司大力发展的LED业务，并认为其它多项业务均具有较好的成长性，对公司维持“增持”投资评级。

图表 盈利预测（万元）

单位：万元	2006	2007	2008E	2009E	2010E
一、营业总收入（主营业务收入）	1,222,173	1,462,589	1,787,979	2,209,500	2,650,410
营业收入增长（%）	25.0%	19.7%	22.2%	23.6%	20.0%
主营业务毛利率（%）	14.4%	16.1%	16.4%	17.4%	18.0%
二、营业总成本	1,198,579	1,418,037	1,712,354	2,095,656	2,496,347
营业成本	1,046,006	1,227,522	1,494,221	1,826,098	2,172,997
营业税金及附加	9,548	13,676	16,092	19,885	23,854
资产减值损失	14,126	10,267	0	0	0
期间费用	128,899	166,572	202,042	249,673	299,496
其中：销售费用	56,270	70,568	89,399	110,475	132,521
管理费用	58,058	75,841	89,399	110,475	132,521
财务费用	14,571	20,163	23,244	28,723	34,455
期间费用率（%）	10.5%	11.4%	11.3%	11.3%	11.3%
加：公允价值变动净收益	379	2,660	0	0	0
投资净收益	5,063	18,382	8,940	11,047	13,252
三、营业利润	29,036	65,594	84,565	124,891	167,315
营业利润增长（%）	55.1%	125.9%	28.9%	47.7%	34.0%
营业利润率（%）	2.4%	4.5%	4.7%	5.7%	6.3%
加：营业外收入	9,572	11,408	8,046	9,943	10,602
减：营业外支出	607	5,252	3,576	4,419	5,301
其中：非流动资产处置净损失	271	3,301	0	0	0
四、利润总额	38,001	71,751	89,035	130,414	172,616
利润总额增长（%）	67.5%	88.8%	24.1%	46.5%	32.4%
减：所得税	6,744	8,032	13,355	19,562	25,892
实际所得税率（%）	17.75%	11.19%	15.00%	15.00%	15.00%
五、净利润	31,258	63,718	75,680	110,852	146,724
净利润增长（%）	75.1%	103.8%	18.8%	46.5%	32.4%
其中：归属母公司所有者净利润	15,853	44,075	61,376	93,176	125,520
母公司净利润增长（%）	50.7%	178.0%	39.3%	51.8%	34.7%
净利润率（%）	1.3%	3.0%	3.4%	4.2%	4.7%
少数股东损益	15,404	19,643	14,304	17,676	21,203
基本每股收益（元/股）	0.28	0.74	0.82	1.24	1.67
每股净资产（元/股）	5.51	9.31	8.22	9.46	11.13
净资产收益率（%）	5.07	7.93	9.94	13.11	15.01

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582	传真：0531-82602622	邮编：250014