

大恒科技 (600288)

公司研究/调研报告

看好电视高清化和智能交通领域的发展前景

—大恒科技 (600288) 调研简报

民生精品---调研报告/电子元器件行业

2011年 12月 22日

一、事件概述

近日我们调研了大恒科技 (600288)，了解了公司生产经营情况。

二、分析与判断

➤ 大恒图像有望受益于智能交通的发展

公司控股子公司大恒集团旗下的大恒图像的主要产品有图像采集卡、工业相机和智能摄像机，去年销售额1.8亿元，其中工业检测领域收入4000万元，印刷领域5000万，智能交通领域9000万元。未来主要依靠智能交通的推动，以北京市为例，共有约1800个交通路口，按照每个路口8个摄像机计算，每个摄像机2万元，则规模达到2.88亿元，未来在公交车上也可能配置摄像机，公司统计北京市一共有1600万辆公交车，则规模达到3200万元。目前公司在北京市智能交通领域占50%左右份额，在济南等城市市占率30%，我们认为公司在高像素摄像机生产上具有一定的技术优势，未来有望受益于政府对智能交通的大力投入。在智能交通的推动下，明年大恒图像将有望获得4000万元净利润。

➤ 中科大洋电视高清化业务有望成为推动公司业绩增长的主要动力之一

全国已完成高清化的电视台还很少，未来高清化给中科大洋带来的市场空间较大。公司前年给黑龙江电视台3个频道，20个小时高清播出提供集成服务，收入为3500万元，而全国有30多个省级电视台，每个省级电视台大约有10个频道，市场空间达100亿元，加上地方电视台以及中央电视台，中科大洋面临的市场空间更大。

目前国内电视高清化领域主要有4家企业，中科大洋、索贝数码、捷成世纪、新奥特，中科大洋在一体化服务上领先于其他公司，索贝数码和新奥特分别在摄像和图面上具有优势，捷成世纪优势主要体现在存储上。我们认为中科大洋产线最全面，将是电视高清化的最大受益者。去年中科大洋销售收入6亿元，预计今年8亿元左右，该业务具有40%左右的毛利率，我们认为未来该业务将保持较高的增长，有望成为公司业绩增长的主要动力之一。

➤ 宁波明昕主要依赖行业景气度提高及日本 NIEC 业务转移

宁波明昕目前具有8亿只产能，今年上半年收入约2.4亿元，净利润340万元，受到全球整体经济形势的影响，下半年盈利能力下降，今年全年销售额5亿元左右，而净利润-1000万元。若公司能实现满产（20亿只产能），则将实现4000万元左右的净利润。

日本NIEC有望将6000万美金封测业务逐步转移给公司，若完成全部转移，预计带来净利润5000万元，但这也依赖于行业景气度提高，存在一定的不确定性。

三、盈利预测与投资建议

公司有望受益于智能交通和电视高清化的推进，给予“谨慎推荐”评级。预计 2011~2013 年 EPS 分别为 0.25 元、0.37 元与 0.44 元，对应 PE 分别为 23.85 倍、16.43 倍、13.85 倍。

四、风险提示：

市场拓展低于预期，日本 NIEC 业务转移进程低于预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	3,961	3,970	4,070	4,379
增长率 (%)	20.83%	0.23%	2.52%	7.59%
归属母公司股东净利润 (百万元)	123	111	161	194
增长率 (%)	46.64%	-9.77%	45.51%	20.07%
每股收益 (元)	0.28	0.25	0.37	0.44
PE	21.52	23.85	16.39	13.65
PB	2.12	1.95	1.74	1.54

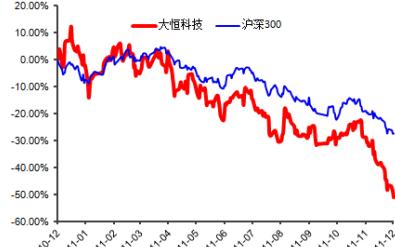
资料来源：wind，民生证券研究所

谨慎推荐 首次评级

交易数据 (2011-12-21)

收盘价	6.05
近 12 个月最高/最低	13.38/6
总股本 (百万股)	436.80
流通股本 (百万股)	436.80
流通股比例%	100.00
总市值 (亿元)	26.43
流通市值 (亿元)	26.43

该股与沪深 300 一年走势比较



分析师

分析师：李晶
执业证书编号：S0100511070003
电话：(8621)68885157
Email：lijing_yjs@mszq.com

联系人：李国余

电话：(8610)85127785
Email：liguoyu@mszq.com

分析师与行业专家简介

李晶，IT行业分析师，管理学学士，3年证券行业研究经验，2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹塘	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 518040

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 200120

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。