

业绩稳定增长，增长点较多

中性

——恒宝股份（002104）2011年中报点评——

事件：

- 公司发布 2011 半年报，上半年公司实现营业收入 3.64 亿元，同比增长 47.25%；实现营业利润 4,887.48 万元，同比增长 39.85%；利润总额为 5,335.78 万元，同比增长 12.53%；归属于上市公司股东净利润 4,687.40 万元，同比增长 13.50%。EPS 为 0.11 元。

点评：

- 公司业绩保持稳定增长。

报告期内，公司营业收入保持快速增长，主要是由于公司抓好传统业务销售的同时重点拓展金融 IC 卡、移动支付卡及模块封装业务的市场机会，使得该业务的市场空间增大。其中制卡类业务的收入同比增长 44.20%，尤其是通信 IC 卡销售收入同比增长 54.06%，主要是由于移动支付卡收入增长较快；模块封装业务收入增长幅度也较大，达 72.63%，这都直接推动了公司营收的高增长。

净利润的增速小于营业收入的增速，有以下 2 个原因：1.公司综合毛利率同比有所下降；2.营业外收入同比下降幅度较大，为 57.69%，主要是报告期内，公司享受的软件产品增值税优惠政策还未开始办理及政府资助项目实施进度低于去年同期，递延收益相应少转结所致。

二季度，公司实现营业收入 2.17 亿元，同比增长 55.78%；归属母公司净利润为 2,780.16 万元，同比增长 13.80%。二季度业绩增速略高于一季度。

报告期内，公司的综合毛利率为 31.31%，较上年同期下降约 1.3 个百分点。期间费用控制良好，期间费用率为 16.41%，与上年基本持平。

- 下半年看点依然是金融 IC 卡和移动支付卡两条主线。

国内 EMV 卡迁移已有具体的时间表，各大银行也在紧锣密鼓的测试和招标过程中，这也意味着近几年国内金融 IC 卡将放量发行。据行业数据统计，过去五年间国内 IC 卡的累积发行量仅有 900 万张，今年国内 IC 卡发卡量约 5000 万张，故 EMV 卡的迁移将给公司金融 IC 卡业务带来巨大的发展空间。

今年是国内移动支付迅猛发展的一年，三大运营商也都成立了移动支付公司来专门推动这一业务的开展。公司在联通和电信的市场取得了较好的市场份额，上半年通过子公司也成功打开了中移动的移动支付市场。公司将充分受益于移动支付市场的高景气度。

分析师

苏晓芳
执业证号：S1250511030002
电话：010-57631190
邮箱：sxfang@swsc.com.cn

市场表现



除此之外,公司将继续致力于高端智能卡产品的开发和推广,拓展市场应用范围的同时,增强公司的盈利能力。

- **业绩预测与估值。**预计公司 2011、2012 年 EPS 分别为 0.31 元、0.40 元。8 月 17 日公司股价 11.11 元,对应 11、12 年 PE 分别为 36 倍、28 倍。我们给予“中性”评级。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>