

## 智慧视窗+智慧交通+智慧教育



公司评级	买入 <b>增持</b> 中性 减持 (维持)
股价 (2011年9月21日)	16.00元
目标价	19.20元
行业	电子行业
报告发布日期	2011年9月22日

**证券分析师** 王天一  
 执业证书编号: S0860210060001

**联系人** 郑青  
 8621×63325888×6092  
 zhengqing@orientsec.com.cn

### 我们的观点:

- **智慧城市是城市经济增长的“倍增器”和发展模式的“转换器”。**随着平安城市、数字城市在全国各城市如火如荼的创建，智慧城市这一概念也开始进入人们的视野，是城市经济增长的“倍增器”和发展模式的“转换器”。在各地出台的十二五规划之中，各地政府纷纷将智慧城市作为城市建设目标，在未来几年内，政策将成为智慧城市建设的最大推动力。GQY在今年9月的智博会期间推出了三大智慧理念：智慧视窗、智慧交通、智慧教育，将受益于智慧城市加速推进。
- **智慧之窗——大屏幕显示系统。**公司是国内领先的大屏幕显示系统制造商，产品主要应用于公安、军队、交通、政府等众多领域。虽然公司产品在大屏幕生产环节中处于末端环节，但公司拥有一体化双引擎成像技术、屏幕独立悬浮挂装技术等多项技术，与国内竞争对手形成差异化竞争。随着深度协销的渠道营销模式的推进，预计公司将在大屏市场占有率不断提升，未来三年保持15%左右的年均复合增长率。
- **智慧交通——智能两轮车。**智能两轮车是继摩托车、汽车之后人们正在研究的一种新型的代步工具。在2001年7月，美国赛格威公司的SEGWAY率先在美国问世，它先进的设计理念和驾驶理念、美观简洁的造型、先进技术的应用，从一开始就引发了人们对未来交通革命的关注。目前公司智能两轮车经多年多时间的研发，拥有多项专利技术，首批12辆智能两轮车在年初亮相天安门广场警务巡逻，未来广场、机场、大型休闲场所、商场等专业场所都将成为公司智能两轮车的潜在市场。
- **智慧教育——智慧云教育产品。**2010-2012年我国普通教育装备市场又将迎来一个快速增长期，在2011年增长率迅速，经过2012年，至2013年中国普教市场规模将达到195.6亿人民币，信息化、数字化、智能化必将成为未来校园发展的必然趋势。子公司奇科威教学目前产品有数字实验室系统、智能化录播系统、65英寸交互式电子黑板等教学装备产品，推出了能有效改善现阶段我国教育信息化现状的数字校园整体解决方案，是行业领先的教育信息化整体解决方案提供商，将长期受益于“云教育”模式推广。
- **我们维持公司2011-2013年的EPS分别为0.60元、0.78元、1.00元的预测，维持公司“增持”评级，目标价19.20元。**
- **风险因素：**公司可能存在行业竞争加剧风险和应收账款回收风险。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。  
 东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。  
**有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明**

**附表：财务报表预测与比率分析**

资产负债表					利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	929	968	1,020	1,110	<b>营业收入</b>	240	305	375	464
现金	664	703	683	682	营业成本	118	151	187	234
应收账款	144	151	194	243	营业税金及附加	2	3	4	5
其它应收款	14	18	22	27	营业费用	29	37	41	46
预付账款	61	48	66	86	管理费用	45	49	56	65
存货	38	42	51	66	财务费用	-6	-5	-5	-6
其他	9	5	5	6	资产减值损失	-2	1	0	0
<b>非流动资产</b>	159	217	249	275	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	10	4	4	5	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	24	140	187	222	<b>营业利润</b>	54	70	91	119
无形资产	27	23	20	17	营业外收入	11	11	12	14
其他	99	50	37	31	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	1,089	1,185	1,269	1,385	<b>利润总额</b>	65	81	103	133
<b>流动负债</b>	50	79	86	101	所得税	11	14	18	23
短期借款	-	18	16	15	<b>净利润</b>	53	66	85	110
应付账款	26	30	39	49	少数股东损益	2	2	3	4
其他	23	30	31	37	<b>归属于母公司净利润</b>	52	64	82	106
<b>非流动负债</b>	3	3	(5)	(14)	EBITDA	50	74	104	137
长期借款	3	(3)	(12)	(20)	EPS (元)	0.49	0.60	0.78	1.00
其他	-	6	6	6					
<b>负债合计</b>	52	82	81	87	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	11	14	17	20	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	106	106	106	106	<b>成长能力</b>				
资本公积	770	770	770	770	营业收入	12.8%	27.1%	23.1%	23.7%
留存收益	149	213	295	401	营业利润	-6.5%	29.4%	31.3%	30.4%
归属母公司股东权益合计	1,025	1,089	1,172	1,278	归属于母公司净利润	-0.2%	23.9%	28.7%	28.7%
<b>负债和股东权益</b>	1,089	1,185	1,269	1,385	<b>获利能力</b>				
					毛利率	50.9%	50.5%	50.1%	49.6%
<b>现金流量表</b>					净利率	21.5%	21.0%	22.0%	22.9%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROE	5.0%	5.9%	7.0%	8.3%
<b>经营活动现金流</b>	-19	83	35	53	ROIC	3.8%	4.8%	6.1%	7.4%
净利润	53	66	85	110	<b>偿债能力</b>				
折旧摊销	3	9	17	23	资产负债率	4.8%	6.9%	6.4%	6.3%
财务费用	-6	-5	-5	-6	净负债比率				
投资损失	0	0	0	0	流动比率	18.73	12.24	11.83	11.02
营运资金变动	-75	-10	-69	-83	速动比率	17.97	11.72	11.25	10.36
其它	6	22	5	8	<b>营运能力</b>				
<b>投资活动现金流</b>	-86	-66	-50	-49	总资产周转率	0.35	0.27	0.31	0.35
资本支出	-80	-98	-51	-51	应收账款周转率	1.80	1.81	1.87	1.84
长期投资	0	6	-1	-0	应付账款周转率	5.17	5.31	5.41	5.35
其他	-6	26	2	2	<b>每股指标 (元)</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	734	23	-5	-4	每股收益	0.49	0.60	0.78	1.00
短期借款	-33	18	-2	-1	每股经营现金流	-0.18	0.78	0.33	0.50
长期借款	-11	-6	-8	-9	每股净资产	9.67	10.27	11.05	12.05
普通股增加	67	0	0	0	<b>估值比率</b>				
资本公积增加	750	0	0	0	P/E	32.81	26.48	20.58	15.99
其他	-39	11	5	6	P/B	1.65	1.56	1.45	1.33
<b>现金净增加额</b>	629	40	-20	-1	EV/EBITDA	20.5	14.1	10.0	7.6

资料来源：东方证券研究所

附图：相关上市公司近期资金流向



注： 超级资金(>50万股或100万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；  
 散户资金(<1万股或5万元)：体现了散户当日的净买卖方向；  
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；  
 60日累计：当日净量的60日累计值；  
 10日均值：60日累计线的10日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

## 分析师申明

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：

分析师在本报告中对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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

## 免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)