

## 公司年报业绩符合预期

### 投资要点:

- ❖ **公司年报业绩符合预期** 公司 2011 年度的营业收入为 3.5 亿元, 同比增长 40.33%; 营业利润 0.56 亿元, 同比增长 33.97%, 实现归属于上市公司股东净利润 0.44 亿元, 比上年同期增长 31.37%; 摊薄后实现每股收益 0.52 元, 与我们的预期完全一致; 同时, 公司公布利润分配预案, 拟以每 10 股派发人民币 1.1 元现金 (含税);
- ❖ **公司营业收入持续稳步上升** 报告期内, 公司智能会议系统整体解决方案业务营业收入较上年增长 59.29%, 实现收入 2.48 亿元; 2011 年公司对国家机关类客户收入比上年同期增长 15.86%, 保持稳定增长的趋势; 同时, 利用国家机关客户的示范效应, 对大中型企事业单位的营销收入比上年同期增长 51.24%; 公司 2011 年度综合毛利率为 33.22%, 与上年度基本持平; 2011 年度, 公司研发投入较 2010 年度增长 8.13%, 但研发投入占营业收入比下降 1.2%;
- ❖ **深挖华北市场, 拓展西部地区** 2011 年, 公司发挥公司总部地处北京的优势, 继续着力拓展华北市场, 华北地区实现营业收入 2.1 亿元, 同比增长 46.27%, 占全年营业收入总额的 59.04%, 同比增加 2.4 个百分点; 同时, 公司加强了对于西部地区市场的开发, 拓展了西部地区企事业单位项目, 如青海油田、义马煤业集团等大型企业会议产品销售、会议工程项目;
- ❖ **投资建议** 我们估计公司 2012 年和 2013 年的营业收入分别为 4.6 亿和 5.9 亿元, 对应每股收益分别为 0.64 元和 0.83 元; 未来两年, 公司所处行业平均增长约为 20% 左右, 公司发展增速应该会略超行业, 我们预计为 30% 左右; 参考市场平均增速, 我们认为公司 2012 年合理市盈率估值在 25 倍左右较为合理; 现阶段, 我们认为, 公司的股价已经反映了市场对于公司未来业务成长性的预期, 我们维持公司股票“中性”评级;
- ❖ **风险提示** (1) 市场对于新一代技术需求低于预期; (2) 市场竞争加剧; (3) 固有市场开发空间有限, 新市场开发低于预期; (4) 公司自有产品收入所占比例无法显著提高。

### 信息服务业

评级: 中性

目标价格: 暂无

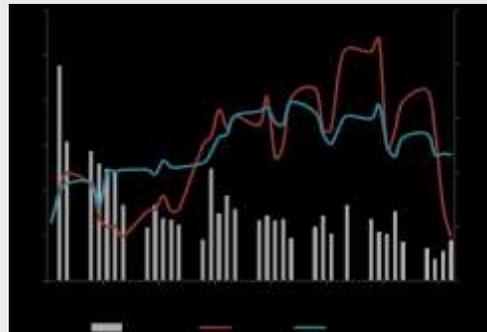
当前价格: 15.56 元

2012.03.23

总市值 (亿元)	13.01
总股本/流通 A 股 (万股)	8400/1680
流通市值 (亿元)	2.60
每股净资产 (元)	2.63
净资产收益率 (%)	26.54

### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	15.46-17.93
静态市盈率 (倍)	29.8
动态市盈率 (倍)	N/A
市净率 (倍)	5.89



研究员: 乐旻旻

执业证书: S0820511090001

电话: 021-32229888\*25510

邮箱: leminy@ajzq.com

### 相关报告

领先一步的智能会议解决方案提供商 020212

表1：公司主营构成-按行业分类

营业收入(百万元)		2008A	2009A	2010A	2011A
企事业单位		68.25	78.48	172.75	261.27
	同比%		15.0%	120.1%	51.2%
国家机关		46.62	54.94	76.99	89.21
	同比%		17.8%	40.1%	15.9%
毛利率		2008A	2009A	2010A	2011A
企事业单位(%)		20.39	20.48	26.75	30.37
国家机关(%)		46.14	53.51	49.19	41.59
收入构成		2008A	2009A	2010A	2011A
企事业单位(%)		59.41	58.82	69.17	74.54
国家机关(%)		40.58	41.17	30.82	25.45

资料来源:wind, 爱建证券整理

表2：盈利预测（1）

财务和估值数据摘要					
单位:百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	133.42	249.74	350.47	455.61	592.30
增长率(%)	16.15%	87.18%	40.33%	30.00%	30.00%
归属母公司股东净利润	18.57	33.48	43.98	54.12	70.01
增长率(%)	76.64%	80.24%	31.37%	23.07%	29.36%
每股收益(EPS)	0.221	0.399	0.524	0.644	0.833
销售毛利率	34.09%	33.67%	33.22%	33.12%	33.22%
销售净利率	14.28%	14.13%	13.67%	12.94%	12.88%
净资产收益率(ROE)	21.19%	27.63%	26.54%	24.62%	24.16%
市盈率(P/E)	70.06	38.87	29.59	24.04	18.58
市净率(P/B)	14.84	10.74	7.85	5.92	4.49

资料来源:爱建证券整理

表3：盈利预测（2）

报表预测					
利润表	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	133.42	249.74	350.47	455.61	592.30
减：营业成本	87.94	165.66	234.03	304.71	395.54
营业税金及附加	2.54	4.10	5.95	7.74	10.06
营业费用	6.67	10.18	14.40	21.38	29.92
管理费用	16.33	25.53	32.81	53.62	69.70
财务费用	0.10	0.81	1.80	-1.22	-2.67
资产减值损失	0.18	2.29	5.54	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	19.66	41.18	55.93	69.38	89.75
加：其他非经营损益	2.50	0.24	-0.44	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	22.16	41.42	55.49	69.38	89.75
减：所得税	3.10	6.13	7.57	10.41	13.46
<b>净利润</b>	19.05	35.28	47.92	58.97	76.29
减：少数股东损益	0.48	1.81	3.94	4.85	6.28
<b>归属母公司股东净利润</b>	18.57	33.48	43.98	54.12	70.01

资料来源：爱建证券整理

## 分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### ● 公司评级

- 强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
- 推 荐 ：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%
- 中 性 ：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
- 回 避 ：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### ● 行业评级

- 强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
- 同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。