

金融 IC 卡启动在即，业绩持续向好

增持

——恒宝股份（002104）2012 年中报点评——

事件:

恒宝股份（002104）2012 年上半年实现营业收入 4.20 亿元，同比增长 15.2%；归属于上市公司股东的净利润 5180 万元，同比增长 10.5%；折合 EPS0.12 元。同时预计前三季度净利润同比增长 0%~30%。

点评:

● 业绩增长符合预期

上半年，面对国内经济不景气局面，公司业绩仍呈现稳定增长。究其原因，主要是随着国内 EMV 迁移的持续推进，各银行对金融 IC 卡的发行速度明显加快，公司金融 IC 卡发行量同比大幅增长，同时移动支付业务稳步推进。

分产品，制卡类实现营收 3.63 亿元，同比增长 26.9%，是公司保持业绩增长的主要贡献力量；模块类实现营收 0.45 亿元，同比下降 29.9%；票证类实现营收 0.10 亿元，同比下降 11.4%；软件类实现营收 47 万元，同比下降 28.4%。

上半年，公司主营业务毛利率 31.51%，同比略升 0.13 个百分点，其中二季度环比提升 1.53 个百分点，主要原因是公司产品结构进一步优化。公司移动支付业务在 13.56MHz 标准拥有自主天线技术，毛利率相对较高，上半年的合同也利于公司优势的发挥。

● 金融 IC 卡市场启动在即

IC 卡受理环境已大为改善。截至 2012 年一季度末，97% 的 POS 机具可以受理金融 IC 卡，ATM 机由于需要对读卡器模块等硬件和相关软件系统进行升级或更换，成本高、难度大，已完成 50%，预计年底可完成改造。

根据央行《关于推进金融 IC 卡应用工作的意见》，2013 年元旦起全国性商业银行均应开始发行金融 IC 卡，近期各银行 IC 卡的发行速度明显加快，截至今年上半年，全国已累计发行金融 IC 卡 4500 多万张，较去年同期增长 2070 万张，增幅达 85%。

根据人社部通知，社会保障卡加载金融功能，2011-12 年为试点阶段，2013 年起开始全面推广，所有地区新发卡均采用单一芯片卡。截至 2011 年底，全国社保卡持卡人 1.99 亿人，人社部规划 2015 年末发卡数量达到 8 亿张，未来 4 年年均发卡量 1.5 亿张。

上半年，公司新增入围金融 IC 卡银行 4 家，新增社保卡入围 4 家。

分析师

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

联系人

李孝林
电话：023-63786247
邮箱：lixl@swsc.com.cn



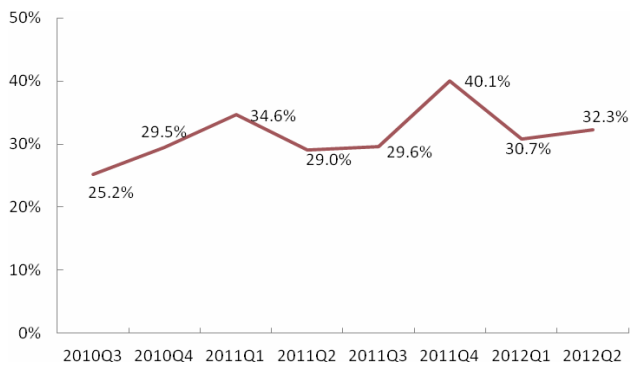
● 盈利预测

预计公司 2012-13 年 EPS 分别为 0.32 元、0.48 元，对应 PE 分别为 32X、22X。公司是国内银行卡和移动支付卡龙头厂商，受益于银行卡 EMV 迁移、社保卡加载金融功能和移动支付业务发展，业绩前景向好，我们给予公司“增持”评级。

● 风险提示

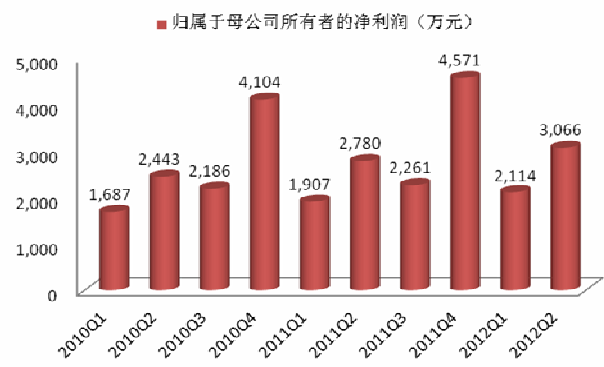
EMV 迁移推进速度慢；移动支付市场发展不及预期；金融社保卡推进较慢。

图 1: 公司单季度毛利率情况



资料来源：西南证券研发中心

图 2: 公司单季度净利润情况



资料来源：西南证券研发中心

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) 57631234

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>