



迪威视讯 (300167)

强烈推荐(维持)

内蒙合作协议终止无碍智慧城市业务拓展

2013.04.15

王聪(高级分析师) 何晨(研究助理)

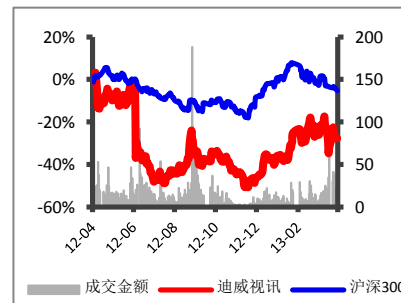
电话: 020-88836109 020-88836112

邮箱: wangc\_a@gzghs.com.cn hec\_a@gzghs.com.cn

执业编号: A1310512110004

计算机行业

股价走势



事件:

公司于2013年4月15日发布公告:公司接到内蒙古自治区政府研究室的通知,认为公司4月2日发布的与内蒙古自治区政府研究室(以下简称“研究室”)所签订的《合作协议书》内容未事先征得研究室同意,且对协议的内容作了过度的商业化解读,违背了双方合作研究课题的宗旨,因此要求终止双方的合作协议。

点评:

● **内蒙合作协议终止,形象影响大于实质。**公司于2013年4月2日与研究室签署了《合作协议书》:将合作开展《内蒙古信息化建设与发展》的课题研究,并将参与内蒙信息化的规划及建设;现研究室提出因“《合作协议书》内容未事先征得研究室同意,且对协议的内容作了过度的商业化解读”而终止双方协议。公司与内蒙古地方政府有着长期良好的合作,合作协议的终止并不会阻碍公司全面参与内蒙信息化建设。

● **智慧城市与激光显示将推动公司高增长。**公司经过上市后的投入、布局和培育,智慧城市和激光显示两块业务在2013年将迎来高速发展阶段:1、智慧城市业务将成为公司核心业务,深厚的党政军客户资源是其最大优势,预计2013年将在多地开花结果。2、公司是国内激光显示领域最具实力且产业化最领先的企业,2013年将在激光电影投影机及激光工程机两块取得规模收入。

● **未来催化剂。**智慧城市订单的获取,激光投影业务的规模推广。

● **盈利预测与估值。**预计2012-2014年归属母公司的净利润分别为2836万元、5468万元和8713万元, EPS分别为0.26元、0.55元和0.87元,对应PE分别为49、23和15。注意规避短期风险,但鉴于公司智慧城市和激光显示2块业务长期的成长性,维持公司“强烈推荐”的投资评级,目标价22元。

● **风险提示。**激光投影产业化推广不及预期;智慧城市业务拓展不顺。

股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
迪威视讯	-2.16%	15.78%	10.83%
计算机	-2.05%	1.66%	1.72%
沪深300	-3.85%	-5.47%	5.74%

基本资料

总市值(亿元)	12.7
总股本(亿股)	1.00
流通股比例	48.41%
资产负债率	7.86%
大股东	北京安策恒兴投资有限公司
大股东持股比例	41.66%

相关报告

《智慧城市开疆拓土,激光显示照亮前程》——2013.03.02

指标(百万元)	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	229.34	252.18	468.96	677.13
(+/-%)	12.91%	9.96%	85.96%	44.39%
净利润	28.36	26.00	54.68	87.13
(+/-%)	-28.37%	-8.33%	110.32%	59.36%
每股收益(元)	0.28	0.26	0.55	0.87
市盈率(P/E)	44.78	48.85	23.23	14.58
市净率(P/B)	1.81	1.77	1.68	1.54
EV/EBITDA	29.55	40.90	15.78	9.02



附表：公司财务预测表

资产负债表	2011	2012E	2013E	2014E	现金流量表	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	761.75	742.35	883.77	950.18	<b>经营活动现金流</b>	-10.19	-40.32	-94.84	9.29
现金	492.19	441.17	328.27	338.57	净利润	29.00	20.00	51.68	87.13
应收账款	164.92	226.96	328.27	406.28	折旧摊销	6.18	10.08	10.15	16.54
其它应收款	14.49	10.73	36.17	31.54	财务费用	-1.59	-8.28	-5.11	-2.88
预付账款	41.62	0.00	80.55	22.72	投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	39.91	60.60	106.44	145.35	营运资金变动	-60.98	-62.86	-151.49	-91.30
其他	8.62	2.89	4.08	5.72	其它	17.20	0.74	-0.08	-0.20
<b>非流动资产</b>	58.65	51.26	77.67	101.19	<b>投资活动现金流</b>	-50.24	-3.43	-36.49	-39.86
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资本支出	34.93	-6.40	26.30	23.27
固定资产	13.46	8.82	17.65	22.24	长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	42.94	41.01	58.47	76.89	其他	-15.30	-9.83	-10.19	-16.59
其他	2.25	1.43	1.55	2.06	<b>筹资活动现金流</b>	462.15	-7.26	14.95	-13.44
<b>资产总计</b>	820.40	793.61	961.44	1051.37	短期借款	-43.00	14.55	4.63	-7.94
<b>流动负债</b>	94.01	67.32	181.96	195.74	长期借款	-24.00	-6.50	14.81	6.74
短期借款	10.00	24.55	32.66	79.02	其他	529.15	-15.32	-4.49	-12.24
应付账款	14.35	24.51	42.97	50.31	<b>现金净增加额</b>	401.72	-51.02	-116.38	-44.01
其他	69.66	18.25	106.33	66.41					
<b>非流动负债</b>	1.38	-5.37	9.48	16.28	<b>主要财务比率</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
长期借款	0.00	-6.50	8.32	15.06	<b>成长能力</b>				
其他	1.38	1.13	1.17	1.22	营业收入	12.91%	9.96%	85.96%	44.39
<b>负债合计</b>	95.39	61.95	191.44	212.03	营业利润	-34.59%	-39.33	228.73	80.29
少数股东权益	21.97	15.97	12.97	12.97	归属母公司净利	-28.37%	-8.33%	110.32	59.36
归属母公司股东	703.04	715.69	757.03	826.37	<b>获利能力</b>				
负债和股东权益	820.40	793.61	961.44	1051.37	毛利率	44.73%	32.50%	34.64%	36.75
					净利率	12.64%	7.93%	11.02%	12.87
					ROE	6.34%	3.57%	7.28%	10.83
					ROIC	2.42%	1.25%	5.44%	8.83%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	11.63%	7.81%	19.91%	20.17
					净负债比率	2.76%	2.47%	5.80%	11.96
					流动比率	8.10	11.03	4.86	4.85
					速动比率	7.68	10.13	4.27	4.11
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.42	0.31	0.53	0.67
					应收帐款周转率	0.72	0.90	0.70	0.60
					应付帐款周转率	9.70	8.76	9.08	9.18
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.28	0.26	0.55	0.87
					每股经营现金	-0.10	-0.40	-0.95	0.09
					每股净资产	7.24	7.31	7.69	8.39
					<b>估值比率</b>				
					P/E	44.78	48.85	23.23	14.58
					P/B	1.81	1.77	1.68	1.54
					EV/EBITDA	29.55	40.90	15.78	9.02

利润表	2011	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	229.34	252.18	468.96	677.13
营业成本	126.75	170.22	306.52	428.28
营业税金及附加	1.96	1.84	3.71	5.15
营业费用	34.16	32.78	46.90	67.71
管理费用	33.69	34.30	51.12	67.04
财务费用	-1.59	-8.28	-5.11	-2.88
资产减值损失	7.75	5.17	12.74	16.14
公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	26.61	16.15	53.08	95.70
营业外收入	9.17	8.00	10.00	10.00
营业外支出	0.00	0.03	0.04	0.03
<b>利润总额</b>	35.78	24.11	63.04	105.67
所得税	6.79	4.12	11.36	18.54
<b>净利润</b>	29.00	20.00	51.68	87.13
少数股东损益	0.64	-6.00	-3.00	0.00
<b>归属母公司净利</b>	28.36	26.00	54.68	87.13
EBITDA	27.79	21.13	63.39	115.94
EPS (元)	0.28	0.26	0.55	0.87



## 装备制造团队——“广证恒生装备组，装备您的投资路”

### 姚玮电力设备与新能源行业，首席分析师

浙江大学电气工程博士，5年国内外新能源及电力电子设备研发经历，3年证券研究经验，2011年中国证券报“金牛分析师”团队核心成员。2012年9月加入广证恒生，主要研究方向电力设备与新能源、高端装备等。

### 周娅机械及汽车行业，高级分析师

CPA，四川大学管理科学与工程硕士，具备工科、生产管理和财务金融复合背景，3年机械行业研究经验。主要研究方向机械、汽车及零部件等。

### 戎毅仁机械及汽车行业，高级分析师

中南大学机械工程专业硕士，2年机械行业上市公司工作经验，2年机械行业研究经验。主要研究方向机械、汽车及零部件等。

### 王聪 TMT 行业，高级分析师

西安交通大学网络与体系结构方向硕士。4年中国电信工作经验，3年证券研究经验，对通信行业有着较为丰富的实务经历及深刻见解。2011年中国证券报“金牛分析师”第1名团队核心成员，主要研究方向通信服务、互联网及传媒等。

### 肖超 TMT 行业，高级分析师

荷兰代尔夫特理工大学嵌入式系统方向硕士，曾就职比利时IMEC研究所。拥有5年国内外计算机、电子行业工作经验，3年证券研究经验，对电子行业发展趋势及上市公司投资机会研究有独到心得与积累。主要研究方向消费电子及电子元器件等。

### 何晨 TMT 行业，高级研究员

浙江大学工学硕士，5年大型移动运营商规划工作经验，在行业发展和公司运作方面具备深刻研究经验。2011年加入广州证券，主要研究方向通信设备、计算机软件等。

### 姬浩电力设备与新能源行业，研究员

北京大学金融信息工程硕士，具备扎实的数理分析和财务分析基础，2年证券行业研究经验，主要研究方向新能源及能源装备等。

## 广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

## 股票评级标准：

**强烈推荐：**6个月内相对强于市场表现15%以上；

**谨慎推荐：**6个月内相对强于市场表现5%—15%；

**中性：**6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

**回避：**6个月内相对弱于市场表现5%以上。

## 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

## 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券投资咨询有限公司的客户使用。

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，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券有限责任公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券投资咨询有限公司所有。未获得广州广证恒生证券投资咨询有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券投资咨询有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。