

安居宝 (300155.SZ) 通讯终端设备行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

赵旭翔

分析师 SAC 执业编号: S1130513050001
(8621)61038323
zhaouxx@gjzq.com.cn

郑宏达

联系人
(8621)60753908
zhenghd@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

中期真实增速接近 60%

事件

安居宝 7 月 18 日晚发布公告, 称收到软件增值税退税 910 万元, 占 2012 年净利润 12.02%。该笔软件增值税退税正是 7 月 5 日公司中期业绩预告中所提到的尚未到账的数额。投资者如果按照业绩预告的中值水平加回该笔退税, 公司上半年真实的净利润增速接近 60%, 与 50% 的收入增速基本匹配。

评论

退税确认时点本身并无重大意义, 但可以打消投资者对于中报利润增速较低的疑虑: 1、软件增值税退税何时到账本不该影响投资者对于公司基本面的判断。但由于公司收入的季节因素, 上半年的净利润基数较低, 所以上半年 910 万软件增值税未到账的数额相对较大, 这在一定程度上影响了投资者对公司增长能力的判断。2、今天公司公告已收到该项退税, 这在一定程度上可以打消投资者对于公司中报预告的疑虑。部分仔细分析基本面的投资者可以确信, 中期实际的利润增速与收入增速匹配, 均在 50-60%。

安居宝份额提升已确认, 产品协同已得到佐证: 1、安居宝中期收入增速超过 50%, 这基本上验证了我们对其楼宇对讲份额持续大幅提升的判断, 根据我们的行业调研情况, 该提升趋势有望持续 2-3 年。2、我们判断, 停车场系统、安防配线和摄像头等其他新产品协同也对收入高增长做出了贡献, 这一点可以在公司与投资者沟通的情况中得到佐证。

BT 项目加杠杆仍需等待, Q3 广东订单可期待: 由于广东各地慧眼工程等大项目的招标将在 Q3 陆续启动, 上半年除佳都新太和高新兴外, 基本上没有其他上市公司获得大单。所以公司在 BT 项目加杠杆方面的动作, 投资者仍需等待, 我们认为 Q3 公司在广东斩获 BT 订单仍可期待, 但是目前的股价并为包含这个期待。

净利润增速有望从三季度开始快速提升, Q3 是重要的介入时机: 从季节性的因素考虑, 公司前三季度的净利润规模接近全年的 60%, 所以不再容易受到非经常性因素的大幅影响。再者, 软件增值税退税也已于 7 月确认, 所以我们基本上可以判断, 公司的三季报将会很亮丽, 基本接近全年的 50% 增速的预测。

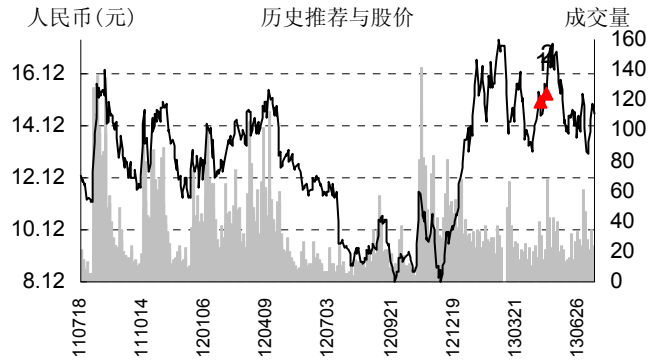
投资建议

维持“买入”评级, 目标价位 22.81 元。具体投资逻辑投资者可参阅我们于 4 月和 5 月发表的两篇公司报告。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-04-25	买入	15.05	18.56 ~ 18.56
2	2013-05-08	买入	15.40	21.35 ~ 22.81

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些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，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、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。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net