

恒宝股份(002104)公告点评

引入产业基金，盘活企业运营

投资要点

- 事件：**公司公告称，公司控股股东钱云宝先生（持有本公司股份 132,192,000 股，占公司总股本的 30%）拟自 2013 年 12 月 27 日起的未来 6 个月内，减持公司股份数量规模不超过 3,300 万股。
- 大股东减持，引入产业基金。**根据控股股东钱云宝与上海盛宇股权投资基金管理有限公司签订的战略合作协议，盛宇投资指定盛宇钧晟协议受让钱云宝拟出售的 5.11% 的股份，即 22,500,000 股，协议转让价格为停牌前 20 个交易日均价的 90%，即 13.08 元，价款合计 2.943 亿元。如果钱云宝先生继续出售剩余不超过 2.38% 的股份（即 10,500,000 股），盛宇投资有权进一步以自身名义或指定其他主体受让其出售的全部股份。盛宇投资承诺，如果自最后一笔股份完成受让之日起 6 个月内发生减持，所得收益归恒宝股份所有。
- 盘活恒宝，支持恒神。**控股股东钱云宝希望通过引进具有产业基金内涵的投资机构作为公司重要股东，以股权为纽带，整合双方资源，积极推动恒宝股份战略扩张，通过兼并收购加速产业布局，在互联网金融、移动支付和信息数据安全领域积极拓展，延伸产业链，增强发展后劲，提升公司价值。控股股东关联企业江苏恒神纤维材料有限公司进入发展关键期，需进一步的资金投入。根据公开资料，盛宇投资的投资项目中包括江苏恒神纤维，此次双方再次携手值得期待。
- 企业运营有望激发新的活力。**上海盛宇股权投资基金管理有限公司是一家深具产业基金内涵的股权投资机构，总规模超过 20 亿元。盛宇投资致力于核心技术产业化、产业链整合、战略并购为手段，为企业提供战略资源与执行支持，打造了丹化科技、华天科技等经典案例。根据协议，盛宇投资可提名 1 名非独立董事候选人并拟任副董事长，同时，双方将积极推动恒宝股份战略扩张和实施高级管理人员和核心技术人员的股权激励计划，有望为公司带来新的活力。
- 业绩预测与估值。**预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.42 元、0.60 元和 0.82 元，对应 2013 年动态 PE 为 36 倍。公司是国内银行卡和手机通信卡龙头厂商，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的发展，业绩前景持续向好，我们给予公司“增持”评级。
- 风险提示：**产品价格下降风险；移动支付发展不及预期。

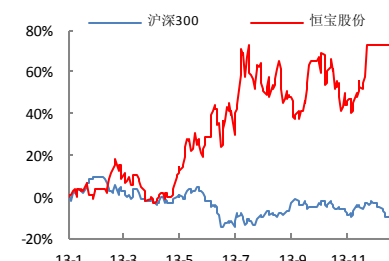
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	929.87	1289.34	1786.67	2403.85
增长率	19.99%	38.66%	38.57%	34.54%
归属母公司净利润(百万元)	115.20	193.27	266.25	357.62
增长率	10.55%	51.78%	37.76%	34.16%
每股收益 EPS(元)	0.26	0.42	0.60	0.82
PE	58.81	36.40	25.48	18.65

数据来源：西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：李孝林
执业证号：S1250513090002
电话：023-63786247
邮箱：lixl@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源：西南证券

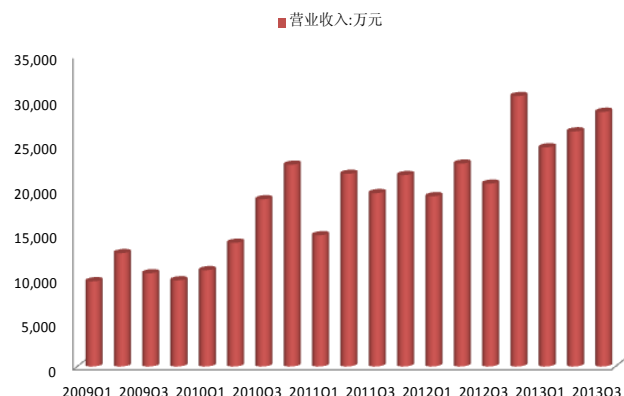
基础数据

总股本(亿股)	4.41
流通 A 股(亿股)	3.4
52 周内股价区间(元)	8.98-16.55
总市值(亿元)	72.13
总资产(亿元)	14.88
每股净资产(元)	2.01

相关研究

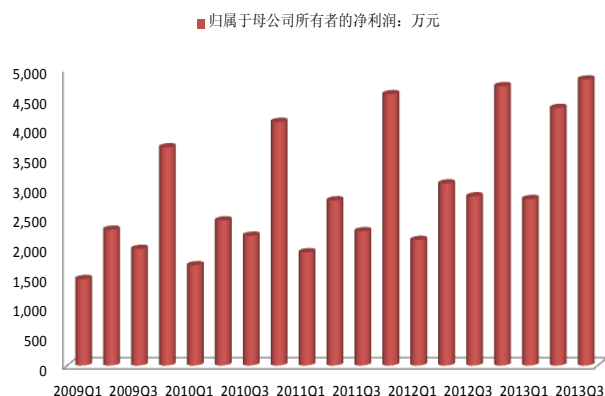
- 恒宝股份(002104): 金融 IC 卡持续放量，业绩保持高增长 (2013-10-23)
- 恒宝股份(002104): 业绩增长符合预期，移动支付即将启动 (2013-08-26)

图 1：公司单季度营业收入情况



数据来源：西南证券

图 2：公司单季度净利润情况



数据来源：西南证券

图 3：盛宇投资华天科技（002185）投资案例



数据来源：公开资料，西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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，仅限内部使用，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。

西南证券投资评级说明

公司评级

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

行业评级

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

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：（023）63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：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：research@swsc.com.cn