谨慎增持 ——维持

日期：2014 年 04 月 23 日

行业：计算机、通信和其他电子设备制造业

上海证券 SHANGHAI SECURITIES CO.,LTD.

张涛

021-53519888-1967

zhangtao@shzq.com

执业证书编号：S0870510120023

视频监控是亮点 费用控制显成效

基本数据（2014Q1）

报告日股价（元）	22.2
12mth A 股价格区间（元）	12.74-27.0
总股本（百万股）	64.50
无限售 A 股/总股本	36%
流通市值（亿元）	5.10
每股净资产（元）	7.55
PBR（X）	2.94
	无

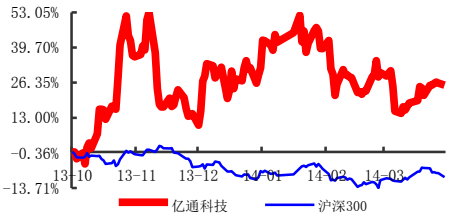
主要股东（2014Q1）

王振洪	48.4%
马晓东	3.36%
国信证券股份有限公司约定购回专用账户	2.82%

收入结构（2013Y）

下一代有线电视网络设备	42.92%
智能化监控工程	24.32%
有线电视网络光传输设备	22.88%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号：ZT14-CT03

首次报告日期：2013 年 11 月 06 日

相关报告：

《政府补贴影响业绩增长》

——2014 年 02 月 28 日

《推动政府购买服务 利好视频监控业务》

——2013 年 12 月 10 日

■ 公司动态事项

公司公布一季报，我们对相关信息进行点评。

■ 事项点评

收入增长低于预期 费用控制显成效

公司2014年1-3月份实现营业收入4,210.36万元，比上年同期下降7.97%。收入增速低于2013年22.91%的增速，远远低于我们的预期，但是公司的视频监控业务一季度同比增长88.87%，保持快速增长。一季度实现营业利润329.00万元，比去年同期增长18.36%；归属于公司普通股股东的净利润328.34万元，比上年同期增长9.74%。公司营业利润增长主要由于各方面的成本和费用得到有效控制：销售费用同比降低33.12%，财务费用同比下降24.38%。

重点关注新市场的进程 视频监控业务是亮点

一季度虽然总收入同比下滑7.97%，但是公司的视频监控业务同比增长88.87%,公司的新一代有线网络设备业务，2014年在新进入区域市场（如山东等地）有望进一步带动新一代有线网络设备的出货量。一季度预付账款同比增长237%，主要是预付采购款，反映公司的订单规模的增长。特别是我们认为宽带成为有线网络未来盈利的主要方向，也是其核心价值，有线网的改造更加紧迫或者放弃改造，造成一些有实力的区域有线网络改造进程加速。

独特的视频监控业务有望保持快速发展

基于有线网络的视频监控(安防)是公司独特的业务，有望受益于 2014 年信息消费、智慧城市试点项目。公司视频监控延伸到智能小区（小区监控+门禁系统等），丰富了有线网络的业务。同时市场融资的方式出现大的变化，大资金大项目为特征，公司有望通过此模式使得规模快速增长。

■ 投资建议

未来六个月内，维持“谨慎增持”评级

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日（￥.百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	264.38	318.11	373.52	431.31
年增长率	22.13%	20.32%	17.42%	15.47%
归属于母公司的净利润	22.72	30.90	35.73	39.72
年增长率	-3.66%	35.98%	15.63%	11.19%
每股收益（元）	0.352	0.479	0.554	0.616
PER（X）	61	45	39	35

注：有关指标按当年股本摊薄

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

分析师承诺

分析师　张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。