



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2010 年 4 月 14 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

## 东信和平 (002017) 点评

### 事件：

公司公布 2009 年年报。

### 点评：

1、收入和净利润同比下降。09 年公司实现营业总收入 7.64 亿元，同比下降 9.94%，实现归属于上市公司股东的净利润 3138.51 万元，同比下降 24.73%，每股收益 0.2 元，低于我们的预期。09 年分配预案为 10 派 3 转增 3。

2、SIM 卡和海外收入同比下降，毛利率和销售费用率小幅下滑。2009 年公司 SIM 卡收入同比下降 13.96%，毛利率同比下滑了 3.73 个百分点，2009 年中国移动月度新增用户数同比增长全年均为负值，同时 TD 用户的发展缓慢，这两个方面的原因直接影响公司 SIM 卡的收入增长。海外收入同比降低 22.61%。公司主导产品 SIM 卡、储值卡、充值卡由于价格原因毛利率都出现下降，但其他产品收入实现 26.48% 的增长，毛利率提高了 3.32 个百分点，且维持在 38.68% 的高毛利率水平，带动公司整体毛利率同比仅下滑了 0.85 个百分点至 24.08%。销售费用小幅降低，研发支出加大，营业外收入同比下降。

3、估值与投资建议：预计 2010 年公司在通信智能卡的高端卡（如手机支付卡、手机电视支付中的 CMMB 模块）将实现一定的增长，且由于高端产品的毛利率较高，对公司收入和净利润的贡献将加大。而海外经济的回暖，也将拉动通信卡的需求，孟加拉国项目在 2010 年产能将大幅增加，保证了供货量的充裕。我们预测公司 10-11 年 EPS 预计将达到 0.30 元和 0.35 元，对应的动态市盈率分别为 70 倍和 60 倍，估值偏高，维持“中性”评级。

—正文完毕—

## ● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

### 公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

## ● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司