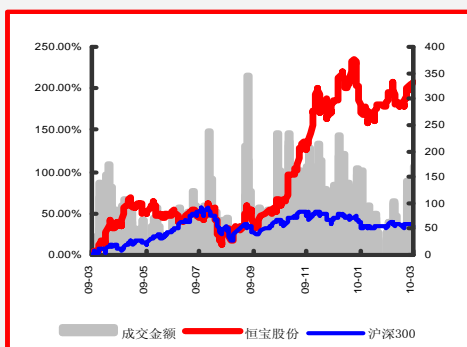




## 3G 力助公司业绩提升

### ——恒宝股份调研简报

近一年该股与沪深 300 指数走势



#### 基础数据

总股本 (百万股)	294
实际流通 A 股 (百万股)	184
实际流通 A 股市值 (亿元)	37

研究员:	申钢强
咨询证书	S0620210030002
电话	02583367888-3305
邮箱	shengangqiang@126.com

公司评级： 推荐

#### ● 投资要点

- 恒宝股份 (002104) 主要产品包括银行磁条卡、通信密码卡和通信 IC 卡等, 其主营业务涵盖通信、金融、电子政务等多个领域。在金融领域, 公司是国内四大银行磁条卡供应商之一, 占有约四分之一的市场份额。在通信领域, 公司是中电信和中国联通主要的 SIM 卡供应商之一, 市场份额位列前三。综合来看, 公司电子卡片业务综合优势显著, 具备较强的竞争实力。
- 自 2008 年下半年以来, 随着电信业重组以及 3G 基础设施投资的逐渐成熟, 国内电信业 3G 应用进入推广阶段, 三大运营商纷纷推出新的移动增值业务, 以促进移动互联网的快速发展, 手机支付、手机上网等得到市场的青睐, 这也进一步加快了 SIM 卡本身从 2G 向 3G 的转换。
- 3G 类 SIM 本身就有容量大、功能多、技术含量高等特点, 因此具有较高的毛利率水平。目前公司 3G 类 SIM 卡订单饱满, 有效改善了产品内部结构和毛利率水平。通信类卡片产品综合毛利率未来两年内将会有一定程度的提升空间, 这会进一步加强公司产品的盈利能力。
- 作为国内三大运营商之一, 中国电信在重组之后拿到了移动业务的牌照, 面对中国移动和中国联通的竞争, 中国电信必然要大力拓展其移动通信业务, 以在较短时间内补足差距, 在竞争中占据有利地位, 这将保证恒宝股份 (002104) 通信类产品订单的快速增长。
- 2010 年初, 恒宝股份 (002104) 收购了凤凰微电子 (中国) 有限公司所持有的北京东方英卡数字信息技术有限公司 100% 的股权。东方英卡数字信息技术有限公司是中国移动的 SIM 卡供应商之一。



- 通过本次收购北京东方英卡数字信息技术有限公司，恒宝股份成功获得进入中国移动SIM卡市场的资质，也完成了产品对于三大运营商的覆盖。中国移动较大的用户数量将为恒宝股份未来发展开辟更大的市场空间。
- 在金融领域，恒宝股份（002104）的主要产品包括磁条卡和EMV智能卡，目前国内银行卡产业已经进入稳定增长阶段，发卡量逐年快速增长。由于传统的磁条银行卡存在较高的伪卡欺诈风险，因此近年来全球范围内都在进行技术升级，要用智能芯片银行卡（IC卡）替代磁条银行卡，也就是所说的EMV迁移。
- 近年来，我国智能芯片银行卡（IC卡）技术逐渐成熟，各大银行的后台支持系统建设也基本完成，EMV迁移速度也开始加快，目前宁波和深圳已开始试点推行金融IC卡，人民银行要求2010年完成全国支付终端设备的改造升级。预计未来两年内公司EMV卡业务有可能进入快速增长阶段。
- 在其他电子智能卡领域，公司产品还包括USB-KEY，社保卡、公交IC卡、加油卡、税控卡等。小的卡种具备较高的产品毛利率和较快的增长速度，未来时期内，随着国内智能城市建设、电子政务工程的不断发展，这些占比较小的业务也面临着较好的发展机遇，有可能成为公司新的利润增长点。
- 除了国内市场，公司目前也在大力开拓国外市场，尤其是印度、俄罗斯、新加坡等市场。国外业务发展有助于提升公司产品竞争力和扩大市场份额。
- 我们预计，恒宝股份（002104）2010年、2011年的每股收益将分别达到0.46元和0.60元，净利润增长率达到40%和30%左右，给予“推荐”评级。



**南京证券上市公司投资评级标准：**

强烈推荐：六个月内预计涨幅大于 30%；

推荐：六个月内预计涨幅为 10%-30%之间；

中性：六个月内预计涨幅为-10%- 10%之间；

回避：六个月内预计涨幅为-10%及以下。