

电子元器件制造业

报告原因：公布 2009 年一季报

2010 年 4 月 22 日

市场数据：2010 年 4 月 21 日

收盘价（元）	35.15
一年内最高/最低（元）	37.44/16.00
市净率（倍）	9.40
市盈率（倍）	78
A 股总市值（亿元）	35.15

基础数据：2010 年 03 月 31 日

每股净资产（元）	3.74
资产负债率%	32.38
总股本（万股）	10000
实际流通 A 股（万股）	5540.38

相关研究

分析师

王田

TEL: 010-82190379

E-Mail: wangtian@sxzq.com

联系人

焦春成

TEL: 0351-8686986

E-Mail: jiaochuncheng@sxzq.com

地址：北京市海淀区大柳树路富海大厦 808

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

大立科技 (002214)

中性

2011 年军品整机放量，公司将迎来高增长

维持评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：万元、元、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	销售毛利率	市盈率
2009	21,422	-0.39%	4,530	16%	0.45	49%	78
2010	28,920	35%	6,285	39%	0.63	52%	52
2011E	37,596	30%	8,917	42%	0.89	55%	39
2012E	48,874	30%	11,464	29%	1.15	55%	31

投资要点：

●2009 年 1 季度公司实现营业收入 3488 万元，同比增长 73.19%；归属于上市公司股东的净利润 395 万元，同比增长 40.47%，基本每股收益 0.04 元，每股经营活动产生的现金流净额-0.08 元。公司预计上半年归属于上市公司股东的净利润同比增长 20%-50%。

●1 季度为公司传统淡季。公司红外热像仪产品的季节性较强，一般上半年是下游客户的订货期，而下半年是公司产品的交货期，因此上半年收入明显小于下半年，参考往年的数据，上半年收入一般约占全年总收入的 30%-40%，而 1 季度也是四个季度中收入最少的季度，收入一般仅占全年收入的 5%-15%。

●民品增长潜力巨大。公司红外热像仪产品主要应用于军事和民用领域，在国内民用领域的市场占有率达到 30%。目前公司民品主要集中在国内的电力市场，每年增长保持在 20% 左右，消防、制程控制、安防和汽车夜视等其它民用领域的出货量仍然较少，但未来的增长空间较大。

●军品整机将是公司未来发展方向。09 年公司红外热像仪产品中军品产量约占 1/3 左右，09 年之前公司军品主要是为下游整机厂商做配套，08 年获得整机生产资质后，公司 09 年已获得部分整机订单，预计这部分订单在将今年开始贡献利润，2011 年军品整机出货量将出现大幅增长。全球红外热像仪市场份额的 70% 为军品，而我国军队红外热像仪配备率较低，未来成长空间很大。

●2011 年公司将迎来快速增长。公司 2009 年红外热像仪产量为 2600 多台，目前产能已达到 3500 台左右，预计 2011 年产能能够达到 5000 台的水平。另外公司募集资金投资的焦平面探测器项目进展顺利，并将于 2011 年进入量产阶段，产能为 3500 套/年，预计大部分产能将用于军品的生产，因此 2011 年将是公司实现快速增长的一年。

●盈利预测与评级：我们预测公司 2010、2011 年的每股收益分别为 0.63 元、0.89 元，对应的市盈率为 52 倍、39 倍，估值较为合理。我们维持公司“中性”评级。

●风险提示：如果公司募集资金投资的焦平面探测器项目投产进度延期或者军品整机市场开拓缓慢，将对公司业绩产生影响。

盈利预测 (单位: 万元)

	2008	2009	2010	2011	2012
一、营业总收入	21,505.92	21,422.28	28,920.08	37,596.11	48,874.94
营业收入	21,505.92	21,422.28	28,920.08	37,596.11	48,874.94
二、营业总成本	18,286.90	17,219.29	22,496.16	28,027.13	36,345.27
营业成本	11,815.05	10,825.74	13,881.64	16,918.25	21,993.72
营业税金及附加	147.79	163.02	216.90	281.97	366.56
销售费用	1,683.99	1,789.36	2,458.21	3,195.67	4,154.37
管理费用	3,524.88	3,820.97	5,205.61	6,767.30	8,797.49
财务费用	383.57	319.26	433.80	563.94	733.12
资产减值损失	731.63	300.95	300.00	300.00	300.00
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-3.14	3.71	0.00	0.00	0.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	3,215.88	4,206.70	6,423.92	9,568.98	12,529.67
加: 营业外收入	1,046.43	972.82	800.00	800.00	800.00
减: 营业外支出	56.29	23.33	0.00	0.00	0.00
五、利润总额	4,206.02	5,156.19	7,223.92	10,368.98	13,329.67
减: 所得税	291.52	625.81	939.11	1,451.66	1,866.15
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	3,914.49	4,530.37	6,284.81	8,917.32	11,463.52
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	3,914.49	4,530.37	6,284.81	8,917.32	11,463.52
七、每股收益:					
(一) 基本每股收益(元)	0.40	0.45	0.63	0.89	1.15
(二) 稀释每股收益(元)	0.40	0.45	0.63	0.89	1.15

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所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、复印件或复制品，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。