

# 业绩低于预期，未来增长点较多

## ——东信和平（002017）2010 年报点评——

中性

### 事件:

- 公司发布 2010 年报，全年实现营业收入 8.52 亿元，同比增长 11.49%；实现归属于上市公司股东净利润 3,262.62 万元，同比增长 3.95%。基本每股收益为 0.16 元。公司拟每 10 股派 3 元，转增 1 股。

### 点评:

- **公司业绩低于预期。**报告期内，公司的营业收入保持稳定增长，公司仍积极拓展国外市场，国外收入首次超过国内收入，达 4.36 亿元，同比增长 41.09%，占总营收的比重为 52%。同时由于公司产品国外销量增加，利润增大，国外所得税税率较高，使得公司本期的所得税大幅增长，致使净利润同比降低，这也是公司业绩普遍低于市场预期原因所在。另外，公司的综合毛利率为 27.12%，同比增长约 3 个百分点；期间费用控制良好，期间费用率基本与去年持平。
- **SIM 卡仍是公司收入的主要来源，高端智能卡成盈利新亮点。**报告期内，公司 SIM 卡的出货量和市场占有率在国内继续保持第一，同时 SIM 卡仍是公司收入的主要来源，2010 年实现收入 6.55 亿元，同比增长 16.53%，占总营收的 76.84%。报告期内，SIM 卡的销售价格平均降幅超过 16%，公司通过加大自主研发产品的比例及增加高附加值产品推向市场等措施，有效的控制了该产品的毛利率水平，毛利率同比增长 3 个百分点，达 23.37%。由于空中充值和网上充值占据主流，公司充值卡产品的销量骤然下滑，收入同比减少 51.16%，未来该产品销量将会继续萎缩。其他产品主要是公司高端智能卡，如 EMV 卡，移动电视卡，社保卡等，实现营业收入 1.43 亿元，同比增长 41.83%，且毛利率较高，达 45.20%，该业务逐渐成为公司的盈利亮点。
- **未来两年业绩有望爆发。**2011 年我国将全面推广金融 IC 卡应用，启动全国范围的芯片卡迁移，这也意味着 2011 年国内金融 IC 卡将放量发行。据行业数据统计，过去五年间国内 IC 卡的累积发行量仅有 900 万张，今年国内 IC 卡发卡量约 5000 万张，其中工行计划发行约 2000 万张。公司也新入围了工行等两大行的供应商。故 EMV 卡的迁移将给公司带来巨大的发展空间。另外，随着三网融合、物联网的发展，移动电视卡、移动支付等的发展也将给公司的发展提供较大的空间。
- **业绩预测与估值。**预计公司 2011、2012 年 EPS 分别为 0.27 元、0.42 元，对应 11、12 年 PE 分别为 90 倍、58 倍。我们给予“中性”评级。鉴于公司涉及行业热点较多，故可关注其波段性机会。

### 分析师

马凤桃  
执业证号：S1250511010002  
电话：010-57631231  
邮箱：mft@swsc.com.cn

### 市场表现



## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

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

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

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

## 免责声明

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，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。

### 西南证券研究发展中心

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) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>