

同方股份 (600100.SH)

收购“E人E本”，从PC向平板布局完成

- 事件：

同方股份通过发行股份和支付现金购买资产并募集配套资金收购“e人e本”获得证监会通过，公司将以6.32元向原始股东增发1.55亿股，同时通过非公开增发募资3.63亿元用于收购，预计最终增发2.12亿股，摊薄总股本10%。

- “E人E本”是国产手写平板领导者，平板电脑产业布局完成

世界范围内PC销量正在下降，平板电脑对PC的替代已经成为趋势，同方通过收购完成产业布局。E人E本开发了国内第一款“手笔双控”的平板电脑，在侧重于办公的中年政商人士中知名度很高，其平板电脑的技术和品牌使同方股份进入了平板电脑市场，将加强在教育、政府和行业市场的优势地位。

- 同方股份业务全面回升，中报投资收益将大增

同方股份今年受益于智慧城市建设、LED照明市场爆发增长，同时军工业务今年将走入上升轨道，预计未来将进入一个长期的上升通道。LED项目今年也将释放产能。

公司作为控股型公司，从孵化到剥离子公司在不断进行中，2013年上半年投资收益将大增。知网、龙江环保、易程科技、同方环境等优质资产已经具备上市条件，持有的百视通6333万股占证券总投资比例的83%，上半年百视通股价大涨预计给同方股份带来8亿元投资收益，对应0.36元EPS，预计全公司上半年投资收益在7亿元以上，对应0.31元EPS，全年也将保持在高水平。

盈利预测和投资建议：我们预计公司2013-2015年EPS分别为0.42/0.50/0.57元。我们看好公司的产业培育能力和市值管理能力，合理价值为10.5元，对应25X13PE，维持“买入”评级。

风险提示：产业培育速度不达预期，分拆上市政策风险

盈利预测：

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	20,962.05	22,342.68	23,500.00	24,900.00	26,900.00
增长率(%)	14.81%	6.59%	5.18%	5.96%	8.03%
EBITDA(百万元)	1,107.58	1,388.25	1,216.32	1,232.01	1,270.17
净利润(百万元)	707.43	606.37	929.35	1,107.90	1,252.80
增长率(%)	47.52%	-14.29%	53.26%	19.21%	13.08%
EPS(元/股)	0.356	0.305	0.422	0.503	0.569
市盈率(P/E)	24.73	24.52	16.56	13.89	12.28
市净率(P/B)	2.05	1.64	1.53	1.38	1.24
EV/EBITDA	20.15	15.75	16.82	14.84	12.66

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心
 识别风险，发现价值

公司评级

买入

当前价格

6.99元

合理价值

10.50元

前次评级

买入

报告日期

2013-06-28

相对市场表现



分析师：惠毓伦 S0260511010003



010-59136726



hyl6@gf.com.cn

分析师：黄亚森 S0260512050001



010-59136726



hys2@gf.com.cn

相关研究：

同方股份(600100.sh): 2011 2012-04-11

年非经常性损益占比高, 2012

年期待主业振兴

同方股份(600100.sh): 百视通借壳广电信息, 同方股份资本运作迈出关键一步 2011-01-11

同方股份(600100.sh): 同方微电子资产注入晶源电子实现分拆上市 2010-11-12

资产负债表
单位: 百万元

至12月31日	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	17480	17833	12193	14924	18222
货币资金	5179	4100	1830	339	2550
应收及预付	6550	6723	7423	7694	8219
存货	4868	5864	5453	5745	6307
其他流动资产	883	1146	1146	1146	1146
非流动资产	12691	15869	13525	13040	12576
长期股权投资	5561	6272	6272	6272	6272
固定资产	3560	3962	3605	3249	2892
在建工程	1037	1980	1980	1980	1980
无形资产	1664	2625	756	627	521
其他长期资产	869	1031	912	912	912
资产总计	30171	33702	25718	27964	30799
流动负债	17866	18631	9900	10607	11702
短期借款	7713	7459	0	0	0
应付及预收	8605	10752	9900	10607	11702
其他流动负债	1549	420	0	0	0
非流动负债	2479	3817	3235	3235	3235
长期借款	2216	2532	2532	2532	2532
应付债券	0	703	703	703	703
其他非流动负债	263	582	0	0	0
负债合计	20345	22448	13135	13843	14937
股本	1988	1988	2202	2202	2202
资本公积	3745	3925	3711	3711	3711
留存收益	2839	3218	4147	5255	6508
归属母公司股东权	8536	9092	10060	11167	12420
少数股东权益	1290	2162	2523	2954	3441
负债和股东权益	30171	33702	25718	27964	30799

现金流量表
单位: 百万元

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	-219	872	20	1026	918
净利润	869	844	1291	1539	1740
折旧摊销	459	550	511	485	463
营运资金变动	-1308	-563	-1097	145	8
其它	-238	41	-685	-1143	-1293
投资活动现金流	-5333	-1730	2725	1143	1293
资本支出	-1947	-1715	2125	493	593
投资变动	-3150	-188	600	650	700
其他	-236	172	0	0	0
筹资活动现金流	4294	1371	-8675	0	0
银行借款	15076	11273	-7459	0	0
债券融资	-8489	-11632	-969	0	0
股权融资	250	33	0	0	0
其他	-2542	1698	-247	0	0
现金净增加额	-1258	513	-5930	2169	2211
期初现金余额	5075	5179	4100	-1830	339
期末现金余额	3817	5692	-1830	339	2550

主要财务比率

至12月31日	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
成长能力(%)					
营业收入增长	14.8	6.6	5.2	6.0	8.0
营业利润增长	35.0	-22.0	75.0	18.8	10.5
归属母公司净利润增长	47.5	-14.3	53.3	19.2	13.1
获利能力 (%)					
毛利率	15.5	16.2	16.0	16.0	16.0
净利率	4.1	3.8	5.5	6.2	6.5
ROE	8.3	6.7	9.2	9.9	10.1
ROIC	7.0	6.9	6.2	7.1	8.1
偿债能力					
资产负债率(%)	67.4	66.6	51.1	49.5	48.5
净负债比率	0.4	0.5	0.3	0.1	-
流动比率	0.98	0.96	1.23	1.41	1.56
速动比率	0.61	0.57	0.50	0.70	0.86
营运能力					
总资产周转率	0.76	0.70	0.79	0.93	0.92
应收账款周转率	5.19	5.15	5.18	5.17	5.17
存货周转率	3.83	3.49	3.62	3.64	3.58
每股指标(元)					
每股收益	0.36	0.31	0.42	0.50	0.57
每股经营现金流	-0.11	0.44	0.01	0.47	0.42
每股净资产	4.29	4.57	4.57	5.07	5.64
估值比率					
P/E	24.7	24.5	16.6	13.9	12.3
P/B	2.0	1.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	20.2	15.8	16.8	14.8	12.7

利润表
单位: 百万元

至12月31日	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	20962	22343	23500	24900	26900
营业成本	17705	18731	19740	20916	22596
营业税金及附加	158	162	165	174	188
销售费用	1209	1269	1410	1494	1614
管理费用	1242	1342	1481	1569	1695
财务费用	372	690	141	13	-22
资产减值损失	142	171	0	0	0
公允价值变动收益	472	152	0	0	0
投资净收益	246	536	600	650	700
营业利润	852	665	1164	1384	1529
营业外收入	218	379	430	516	619
营业外支出	14	16	20	23	26
利润总额	1056	1028	1574	1877	2122
所得税	187	184	283	338	382
净利润	869	844	1291	1539	1740
少数股东损益	161	237	361	431	487
归属母公司净利润	707	606	929	1108	1253
EBITDA	1108	1388	1216	1232	1270
EPS (元)	0.36	0.31	0.42	0.50	0.57

广发计算机行业研究小组--2011年新财富最佳分析师第五名

- 惠毓伦：首席分析师，中国科学技术大学计算机辅助设计硕士、计算机高级工程师，16年计算机、光电、集成电路、军工领域工作和研究经历，12年证券营业部和证券研究所从业经历。联系方式：hyl6@gf.com.cn, 010-59136726。
- 康健：分析师，美国南加州大学金融数学硕士，2010年进入广发证券发展研究中心。
- 黄亚森：分析师，东南大学电子硕士，曾从事微电子设计软件研发工作。2010年就职于国金证券研究所，2012年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路183号 大都会广场5楼	深圳市福田区金田路4018号 安联大厦15楼A座	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼
		03-04		
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。
广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。
本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。