



主要数据

股价 (HK\$)	1.82
目标价(HK\$)	n.a.
上行空间 (%)	n.a.
52 周高/低(HK\$)	2.02/1.82
发行股数(百万)	2,826
市值 (HK\$)	5,144
3 个月平均日成交额 (HK\$ 百万)	13
审计师	立信德豪
大股东(%)	
陈洪	20.02

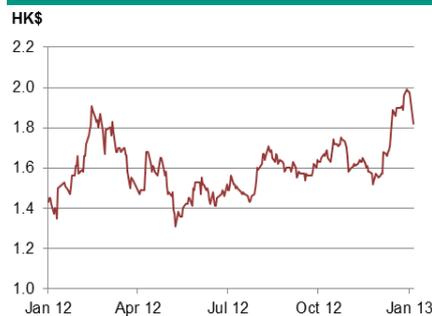
股价表现(%)

	绝对回报	相对回报*
1 个月	8.33	2.18
3 个月	8.98	(6.71)
6 个月	16.67	(13.29)

来源: 彭博

* 相对于恒生中国企业指数

1 年股价表现



来源: 彭博资讯

研究员:

陈宜鹰

电话: (852) 2147 8819

电邮: markchen@abci.com.hk

中国安芯 (1149 HK) - 未评级

资讯科技行业

拥有广阔前景的、中国领先的智能安监资讯供应商

中国安芯控股 (1149 HK) 是中国领先的智能安全监控系统的资讯供应商及硬件系统服务商。它向中国各地政府安监部门和企业提供“智能安全系统”(ISS)和“智能监测预警及应急救援指挥调度系统”(ISD)的硬件产品和资讯服务。集团采用“物联网”技术连接物理地址和监控中心。鉴于 ISD 市场在中国基本上仍是个未被开发的市场, 拥有广阔的增长空间, 我们预期该公司将受益于此领域的发展。

行业概况: 智能安全监管资讯分析及系统服务市场在中国发展仍处于早期阶段。早在 2008 年, 国家安全生产监督管理局便正式界定了 31 类可造成群死群伤的危险源 (包括煤矿、加油站、非煤矿山、剧毒品运输及放射源装置等, 其中煤矿被列为最主要的危险源), 中国安芯管理层估计, 这 31 类危险源意味着中国至少要有 100 万个监控点, 但直到近期, 煤炭行业的 ISD 市场尚有 70% 未被开发, 而多行业的 ISD 市场则几近未开发状态。有鉴于此, 我们认为该行业有极大的发展潜力。

中国安芯公司的优势:

- 强大的科技背景:** 公司系 ISD 市场的先行者, 目前已经成为行业领导者之一。公司拥有自主研发的系统架构和算法, 并享有专利保护。集团有强大的研发团队, 有关人员的知识涵盖不同行业的需求。
- 知名的战略合作者:** 集团与以色列英飞尼迪集团 (Infinity) 建立战略合作伙伴关系。后者拥有强大的海外技术专利资源, 同中国地方政府及国家开发银行有广泛的关系网, 可协助公司开展业务。
- 良好的营运记录:** 集团过去几年建立了可靠的商业记录, 在该领域而言, 这种记录对于在中国发展新业务至关重要。

估值吸引: 根据公司已披露的财务信息, 上半年盈利增长强劲, 我们认为考虑到公司的潜在增长, 现估值较为吸引。

风险因素: 1) 高毛利或会吸引新竞争者进入, 如中兴和华为; 2) 各地地方政府未必完全遵从中央安监标准, 或会影响行业发展。

业绩与财务情况

财年截至 31/12	2009A	2010A	2011A	1H12
收入(HK\$ 百万)	141.2	305.0	598.2	406.0
收入同比变化 (%)	—	116	96	n.a.
毛利率 (%)	86	85	90	90
净利润(HK\$)	80.8	170.5	404.2	297.5
净利润同比变化 (%)	—	111	136	n.a.
每股盈利(HK\$)	-0.19	0.16	0.16	0.18
每股盈利同比变化 (%)	n.a.	n.a.	0.00	46.3
市盈率 (倍)	—	—	11.37	n.a.
市净率 (倍)	—	—	2.0	n.a.

来源: 公司报告, 彭博资讯



权益披露

研究员，陈宜飏，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所作的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司或向本报告提及的某些公司寻求业务往来。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报
持有	市场回报 - 6% \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报
卖出	股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6%

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率
市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

股价风险的定义

评级	定义
很高	2.6 \leq 180 天波动率/180 天基准指数波动率
高	1.5 \leq 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6
中等	1.0 \leq 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5
低	180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0

基准指数指恒生指数

免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2013 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址: 香港中环, 红棉路 8 号, 东昌大厦 13 楼, 农银国际证券有限公司
电话: (852) 2868 2183