

*ST大地案发回重审 云投集团正式入主董事会

证券时报记者 建业 程疆

日前,*ST大地(002200)公布了公司欺诈发行股票案重审的结果,昆明市中级人民法院决定撤销一审判决、发回原审昆明市官渡区人民法院重新审理。公司同时公告的高管变更事项显示,大股东云南省投资控股集团有限公司正式入主公司董事会。

案件发回原审法院重审

昆明中院认为,原审官渡区法院对上述案件有管辖权。同时,抗诉机关提交的“大地公司2008、2009年半年会计报告”证据已经证监会发现并收集,但由于客观原因侦查机关未予收集,而该证据可能改变原判决以定罪量刑的事实,根据相关规定,抗诉机关提交的上述资料及其司法鉴定是该案的新证据。在上述情况

下,昆明中院决定撤销此前的刑事判决,将案件发回官渡区法院重审。

此前,3月15日,因昆明市人民检察院抗诉,*ST大地案在昆明中院再次开庭审理。昆明检察院的抗诉理由是原审法院对欺诈发行股票罪部分量刑偏轻,应当认定被告人及各被告人违规披露重要信息罪,原审量刑违法。在当日的庭审上,*ST大地和5名被告人何学葵、蒋凯西、庞明星、赵海丽、赵海艳或其辩护人与昆明检察院就抗诉理由逐项进行了辩论。据了解,在审判当日,昆明中院宣布因原审量刑违法认定需向最高人民法院申请批示而休庭。

2011年9月,*ST大地涉嫌欺诈发行股票罪一案在官渡区法院开庭审理。2011年年底,官渡区法院一审判决*ST大地及五被告人的行为构成欺诈发行股票罪,但不能以违规披露重要信

息罪追究被告人及五被告人的刑事责任。具体量刑为*ST大地处罚金400万元;何学葵等被告人分别判处有期徒刑2到4年不等,且全部缓刑。判决公布后,引发舆论量刑过轻质疑,昆明检察院于2012年1月向昆明中院提起抗诉。

云投集团入主董事会

*ST大地同时公布了高管换届的消息,来自大股东云投集团的多位高管上任。公司董事会选举杨槐璋为公司董事长,聘请陈兴红为公司总经理,聘请关成为公司财务总监,聘请谭仁力为公司副总经理。以上四人均来自云投集团或其子公司。原公司总经理王光中辞去总经理职务;原副总经理洪东兵、原副总经理徐云葵、原财务总监李鹏申请辞职。

公司新任董事长杨槐璋在日前与记者交流时表示,目前公司面临的首要任务就是要尽力争取配合中介机构,力争

按时、合规地披露2011年年报。公开资料显示,公司预约年报披露时间是4月26日。据介绍,目前会计师事务所已基本完成了对公司资产的实地清点,面临的一些问题也正在与中注协沟通。

对公司未来前景,杨槐璋认为,园林绿化行业未来发展前景广阔,根据绿化行业分析师预计,未来5年,仅考虑政府主导的投资,平均每年市政园林绿化市场在1300亿元至1800亿元之间。云投集团目前已掌握林权120万亩,在林业造纸和地产建设方面有长期深厚的积累,有利于云投集团未来对公司业务整合。

杨槐璋表示,由于公司案件发回重审,法院最终开庭时间及案件判决结果具有不确定性,对公司资产负债期初数、本期利润和后期利润的影响取决于最终判决结果,这使得公司能否按时合规披露年报存在极大的不确定性。

人民网今起招股 拟募资5.3亿元

证券时报记者 建业

备受资本市场关注的人民网(603000)今日公布招股意向书,公司此次拟发行6910.6万股,占发行后总股本的25%,募集资金投资项目投资总额约为5.3亿元。

公开资料显示,人民网是国内领先的以新闻为核心的综合信息服务运营商,拥有独立采编权的中央重点新闻网站。其主营业务包括互联网广告、信息服务、移动增值业务和技术服务。人民网的控股股东及实际控制人均为人民日报社。截至招股意向书签署之日,人民日报社直接持有人民网66.01%的股份,通过环球时报社、京华时报社和中国汽车报社分别间接持有公司11.89%、0.82%和0.82%的股份,因此,人民日报社直接及间接持有人民网79.54%的股份。2011年末,人民网资产总额约8.7亿元,净资产约6.6亿元;2011年

实现营业收入约5亿元,实现净利润约1.4亿元。

人民网此次IPO募集资金主要用于移动互联网增值业务、技术平台改造升级和采编平台扩充升级三个项目,分别拟投入募集资金约2.9亿元、1.5亿元和9243.3万元。人民网认为,此次募集资金投资项目均围绕公司主营业务及核心服务进行,旨在扩大公司经营及服务规模,提高服务质量,保持并提升公司在行业中的竞争地位,从而进一步提高公司的盈利能力和社会影响力。

人民网此次发行将采用网下询价对象询价配售和网上资金申购发行相结合的方式,其中网下发行数量不超过约1380.07万股,即此次发行数量的19.97%。根据发行计划,人民网将在4月16日确定发行价格区间、4月18日进行网上申购、4月20日刊登《定价、网下发行结果及网上中签率公告》。

大唐电信 短期业绩下滑难掩长期投资价值

——大唐电信(600198)2011年度年报点评

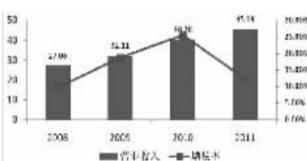
因重大资产重组事项停牌已经近两月之久的大唐电信于3月31日公布了2011年度财务报告。年报显示,大唐电信去年全年实现营业收入45.19亿元、毛利7.89亿元、净利7073万元,其中归属于母公司所有者的净利润为2477万元。尽管大唐电信去年全年营业收入较2010年增长了12.19%,但公司全年净利润依然同比下降了60%左右,最主要的原因是研发投入和财务费用的超预期增长。随着导致研发和财务费用超预期增长因素的消除以及其他有利因素的作用,预计大唐电信在2012年业绩实现超预期增长是大概率事件。从长期来看,金融IC卡迁移加速、移动支付快速发展和物联网应用的普及有望成为公司未来业绩快速增长的主要驱动因素。此外,值得投资者关注的是,大股东电信科学技术研究院对大唐电信的优质资产注入已经启动,未来大唐电信有望成为整个集团优质资产的集合体,整体价值有待重估,建议投资者长期关注。

一、在手合同充足,营业收入稳步增长

大唐电信是一家国内具有自主知识产权的信息产业高科技骨干企业,业务涉及物联网、移动互联网和云计算等各个新兴产业领域。根据公司的发展思路,未来,大唐电信还将继续围绕物联网、移动互联网和三网融合等战略新兴产业,不断提升自身的核心技术及核心产品的领先优势,加速打造“终端+大服务”产业群,以提升公司整体竞争能力和盈利能力。

大唐电信2011年全年累计实现合同62.86亿元,较上年同期增长23.3%;实现销售收入45.19亿元,同比增长12.19%。从收入结构来看,软件及行业应用和终端类板块是公司最大的两块收入来源,两大板块在2011年分别实现销售收入16.42亿元和15.75亿元,合计占公司全年总营业收入的71%;微电子及金融与安全业务是公司第三大业务板块,该板块2011年实现营业收入6.49亿元,占全年营业收入的比例为14.36%。尽管微电子及金融与安全业务收入小于软件和终端板块,但毛利率明显高于二者。

图1:公司营业收入持续稳步增长(单位:亿元)



资料来源:大唐电信年报

我们认为,充足的合同是公司收入持续增长的保证。大唐电信2011年累计实现合同金额62.86亿元,仅确认销售收入45.19亿元,尚有10多亿元的

合同金额留待后期确认收入,这在一定程度上保证了公司2012年销售收入继续稳定增长。

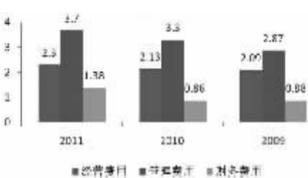
二、2011年利润下滑是短期因素所致,看好公司2012年业绩表现

大唐电信2011年实现毛利7.89亿元,较上年增长了0.37亿元,增长幅度为5%。在2011年毛利实现较好增长的情况下,公司全年净利润仍然比2010年出现了较大幅度下滑,主要是由于期间费用大幅增长所致。报表显示,大唐电信2011年的经营费用为2.3亿元,较上年增长了1700万元,增速仅为8%左右,低于销售收入12.19%的增速速度,因此,大唐电信在经营费用控制方面做得还算比较出色。

大唐电信2011年的管理费用为3.7亿元,较上年增长了4000万元,对净利润的负面影响比较明显。大唐电信管理费用的增加,主要是因为公司在2011年加大了对物联网、移动互联网和云计算等新兴产业及金融IC卡研发投入,大量费用化的研发支出直接导致了公司管理费用的大幅增长。从另一角度来看,研发投入加大有助于公司产业竞争力的上升,从而有利于大唐电信的长期发展。

公司去年全年发生的财务费用为1.38亿元,较上年同期增加了5180万元,增幅为60%,为公司2011年净利润下滑的第一大主因。大唐电信财务费用的大幅增长是两个因素共同作用的结果,一方面是经营规模扩张致使公司借款总额增加;另一方面,央行连续三次加息使得银行借款利率较上年大幅增长。两个方面因素的共同作用,直接造成公司财务费用较上年同期增加了5000多万元,最终对公司2011年的净利润造成了不利影响。

图2:公司近3年期间费用情况(单位:亿元)



资料来源:大唐电信年报

基于以下理由,我们认为,大唐电信2012年净利润及每股收益较2011年大幅增长是大概率事件。首先,在公司2011年已实现合同中,还有10多亿元合同金额未能在当年确认收入,需要留待2012年确认,再考虑到大唐市场开拓能力的持续增强,预计公司2012年营业收入稳定增长的可能性较大;其次,经过去年大额前期研发投入之后,预计2012年公司研发投入将回归正常水平,对当期净利润的不利影响将会明显减小;再次,大唐电信1.5亿元的长期借款已在去年全部偿还,

银行借款余额有所降低,加上市场对央行降息的预期异常强烈,预计大唐电信2012年的财务费用较2011年会出现下滑,从而对2012年净利润构成正面影响。

三、金融IC卡、移动支付、物联网的快速发展有望支撑公司业务超预期增长

根据公司发展规划,大唐电信未来将继续围绕物联网、移动互联网和三网融合提升自身核心技术、核心产品的领先优势,最终提升公司的整体竞争能力和盈利能力。我们认为,从长期来看,大唐电信增长的主要驱动因素是金融IC卡迁移加速、移动支付的快速发展以及物联网在各行业应用的普及三大因素。

1、金融IC卡迁移迎来高峰,为公司带来难得的发展机遇

目前,国内使用的银行卡大部分都是磁条卡,由于磁条卡安全性差,不法分子对银行卡复制、盗刷的现象时有发生,对持卡人的财产安全造成了重大危害。与磁条卡相比,金融IC卡不仅安全性和易用性更高,还能通过与社保、医疗、积分等应用相结合,实现一卡多用、电子钱包小额支付等众多附加功能,优势十分明显。近年来,随着我国EMV迁移环境基本成熟,央行和银联不断加大国内EMV迁移的推进力度;2010年5月,国家央行在原有PBOC2.0标准上颁布了《中国金融集成电路(IC)卡规范》(2010年版),并要求银行系统按照PBOC2.0标准统一发行银联标准芯片卡,并在5年内国内全面推行金融IC卡;2011年3月央行又发布《中国人民银行关于推进金融IC卡应用工作的意见》,明确要求加快银行卡芯片化进程;人保部和央行于今年7月发布了《关于社会保障卡加载金融功能的通告》,其根本内容为后期发行的社保卡基本上均要增加金融功能——即新发行的社保卡亦可视为金融IC卡。随着一系列政策的出台,预计我国银行卡系统IC卡替代磁条卡是大势所趋,未来几年商业银行发行金融IC卡的步伐将会明显加快。

图3:国内20家商业银行发卡时间表

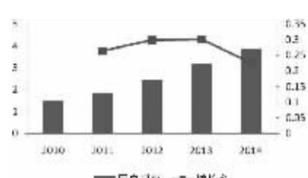


截至去年三季度末,全国商业银行发行的金融IC卡已经达到1815万张。考虑社保卡金融化对金融IC卡发行量的促进,预计2012年-2015年全国金融IC卡的发行量将累计达到15.6亿张左右,新增总量达15.3亿张,年均新增3亿张以上。我们认为,大唐电信作为全国领先的智能IC卡生产企业,已经与各省的社保部门和中国银联确立了长期的战略合作关系,必然成为我国金融IC卡快速迁移的最大受益者之一。

2、移动支付发展加速,有望支撑公司业务持续增长

移动支付是指消费者通过移动终端发出数字化指令为其消费的商品或服务进行账单支付的一种方式。由于移动终端一般是手机,移动支付又称作手机支付。移动支付正在逐步成为应用企业、用户一起关注的发展方向,用户认可度持续提高,根据CNNIC的统计,移动用户在通过手机上网时,移动支付的使用比率由第26次调查的6.1%上升到了第27次调查时的8.4%。这说明,传统的支付方式在发生改变,新的支付习惯正在形成。根据易观国际近期发布的报告,2011年我国移动支付用户数已达到了1.87亿户,环比增长了26.4%,相应的全年交易额规模达到了742亿元,同比2010年增长了67.8%。由于我国移动支付尚处于起步发展阶段,未来发展趋势长期向好。

图4:我国移动支付用户规模及增长情况(单位:亿人)

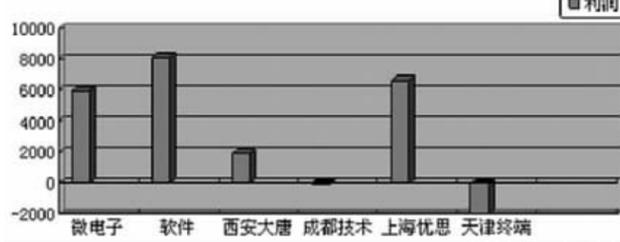


资料来源:公开资料

我们认为,大唐电信作为国内移动支付领域的主要技术服务提供商,具有较强的竞争优势,目前公司已经在移动支付领域成功入围三大运营商招标项目,能够最大程度地分享国内移动支付快速发展带来的新机遇。

3、以感知矿山解决方案为突破,

带动公司物联网业务全面展开。由于各地矿难频发,煤矿安全监控、灾难预防及安全救助等已成为制约我国煤矿安全生产的主要障碍,累



资料来源:公开资料

对煤矿安全问题也空前重视。因此,各大煤矿安装基于物联网的现代化安全监控系统已成当务之急。目前我国煤矿约有2万座,金属非金属矿山合计9.2万座。粗略估计,煤矿安全监控系统容量可超过100亿元,考虑到煤矿用安全监控系统可以推广到其它非煤矿山,潜在市场容量更大。

从国内来看,除大唐电信外,目前在矿山物联网领域还没有表现突出的其它大企业。大唐电信凭借领先的物联网和移动互联网技术,早在2007年就已经投入的该领域,在煤矿行业物联网业务上具有先发优势,其产品已成功应用在山西晋煤、霍煤集团、阳煤集团、内蒙古伊泰集团、华能集团、中煤平朔、神华万利分公司、神华神东分公司、神华宁煤集团、焦煤集团、黑龙江龙煤集团、陕西彬长矿业集团、陕西龙华集团、陕西铜川矿务局、徐州矿务局、淮北矿务局、宝钢集团梅山矿业公司等国内大型煤矿企业。

我们认为,由于技术实现原理及途径是共通的,该技术不仅可以用于煤矿安全生产、煤炭行业综合信息化、煤炭局、县区煤炭产量监控等,同样可用于林业系统监控、电力系统高压开关监视和控制、核电安全监控等市场,以此推算,大唐电信在物联网市场上的发展空间将非常巨大。

四、资产重组有助于公司持续发展

公司年报显示,2011年公司控股子公司共实现利润2.06亿元,其中微电子产业实现利润5969万元,软件和行业应用产业(含软件公司、西安大唐、成都技术)实现利润9934万元,终端产业(含上海优思和天津终端)实现利润4683万元。由此可见公司主要产业具有较强的盈利能力。但是由于历史原因母公司存留大量贷款,2011年母公司财务费用高达8499万元,使得公司合并报表利润不高。公司年报还显示,2011年全年实现营业收入45.19亿元,而年末公司净资产仅为7.31亿元,营业收入与净资产之比高达6倍,远远高于同行业水平。通过定向增发

注入资金,改善资产结构是大唐电信持续发展的唯一途径。

图5:公司旗下行业及公司利润实现情况

大唐电信1月初发布重大资产重组公告,从近期披露的资产重组对象看,主要是联芯科技和上海优思。联芯科技是大唐电信控股股东控制的企业,2010年大唐电信定向增发方案被证监会否决即是因为与联芯科技存在同业竞争问题。联芯科技通过重组置入上市公司,充分显示了控股股东对上市公司当前经营业绩的肯定和对其未来发展的信心,同业竞争问题的妥善处置将使公司重返资本市场,为未来直接融资打下基础。此次重组解决了大唐电信在资本市场融资和产业发展方面的两个“瓶颈问题”,大唐电信有望步入崭新的发展阶段。

大唐电信目前的微电子业务主要以安全类芯片为主,联芯科技是国内目前通信SOC芯片领域的龙头企业之一,特别在TD-SCDMA和TD-LTE芯片设计领域更是具有举足轻重的地位,据称,联芯科技2011年的营业收入规模已突破10亿元,净利润超过亿元。重组后,上市公司的微电子业务将覆盖安全芯片设计、通信SOC芯片设计和智能卡等业务,将成为国内极具领先优势的集成电路设计公司。

上海优思是大唐电信终端业务的龙头企业,重组后将有利于公司终端产业的战略管控,并与公司集成电路设计等产业更好地协同发展,同时加厚归属于上市公司股东的利润。本次重大资产重组后,微电子、软件与行业应用和终端将成为公司三大“业绩马车”,各块业务营业收入均有望突破20亿元,净利润在亿元以上,大唐电信的经营业绩有望再上层楼。

目前,大唐电信因为重大资产重组已停牌两月之久,公司的定位是集团优质资产的集合体,公司未来的发展空间巨大,是资本市场少数既拥有核心技术也拥有关键市场的企业,其综合竞争优势不可同日而语。我们强烈看好大唐电信的长期投资价值,建议投资者长期关注。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)