

证通电子 (002197)

增持/维持评级

股价: RMB14.19

分析师

卢山
SAC 执业证书编号:s1000511060001
82125092
lushan@mail.htlhsc.com.cn

联系人

李欣
(0755)8212 5064
lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

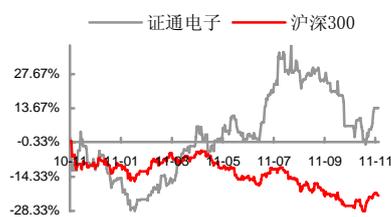
相关研究

《仍在快速增长中》
《机遇大于压力》

基础数据

总股本 (百万股)	210
流通 A 股 (百万股)	210
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	2,978

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

增发募投项目将强化竞争优势

- 公司发布公告, 拟非公开发行不超过 5,000 万股, 发行底价为 11.95 元/股, 募集资金不超过 55,500 万元。
- 募投项目涵盖金融支付全产业链, 包括 POS 机、自助服务终端、电子商务专用终端、安全芯片等, 同时将对研发中心进行扩建, 并偿还银行贷款及补充流动资金。
- 我们认为, 金融 POS 机具有良好的发展空间, 原因有三: (1) 我国信用卡人均拥有量远低于可比国家, 目前日本、韩国、中国台湾、马来西亚、中国大陆每千人拥有的信用卡数量分别为 2518 张、2370 张、843 张、332 张、172 张, 我国还有很大的提升空间; (2) 我国 POS 机新增量和信用卡的发卡量之间存在较为稳定的正比数量关系, 信用卡发卡量的提升将带动 POS 的成长; (3) 公司此次增发募投项目的 POS 机为符合中国人民银行 PBO2.0 新标准的金融 IC 卡 POS 终端, 2011 年 3 月, 中国人民银行正式出台《中国人民银行关于推进金融 IC 卡应用工作的意见》, “十二五”期间将全面推进金融 IC 卡应用。公司多年来一直是中国银行、中国农业银行等 20 多家金融机构的电话 EPOS 等设备的供应商, 良好的客户关系和项目经验为金融 IC 卡 POS 产品的销售带来了保证。
- 新增年产 3 万台自助服务终端将扩大公司在这一产品线上的优势。公司已经积累形成了一整套确保金融支付安全的解决方案, 在带有金融支付功能的自助服务终端设计中具有明显的技术优势。公司在自助服务终端市场已经取得了领先优势, 2011 年 1-9 月份达成合同订单 2000 多台。公司拟建设的 6 万台惠农通农村电子商务专用终端项目具有巨大的市场空间, 如果每个行政村设置三家农家店, 每个店布置一部农村电子商务专用终端, 预计市场容量为 180 万台以上。
- 我们认为, 增发项目如果能够顺利实施, 将进一步增强公司的竞争力。我们预测, 公司 11、12、13 年 EPS 为 0.38、0.51、0.72 元, 对应 38.4 倍、28.3 倍、20.0 倍 PE, 维持增持评级。
- 风险提示。新产品推广进度低于预期, 增发进程有一定不确定性。

经营预测与估值	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	524.6	823.1	1083.2	1469.9
(+/-%)	-4.2	56.9	31.6	35.7
归属母公司净利润(百万元)	54.9	78.7	106.7	151.4
(+/-%)	56.3	43.4	35.6	41.9
EPS(元)	0.26	0.38	0.51	0.72
P/E(倍)	55.0	38.4	28.3	20.0

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013
流动资产	637	903	1108	1461	营业收入	525	823	1083	1470
现金	97	211	154	141	营业成本	329	547	721	983
应收账款	173	258	351	471	营业税金及附加	3	3	5	7
其他应收款	12	23	31	40	营业费用	63	86	112	150
预付账款	24	26	37	53	管理费用	50	83	110	140
存货	207	287	385	538	财务费用	12	9	9	11
其他流动资产	124	98	150	218	资产减值损失	6	4	4	4
非流动资产	281	252	235	218	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	21	11	12	13	投资净收益	-0	-0	-0	-0
固定资产	206	198	185	170	营业利润	61	91	122	176
无形资产	35	33	32	30	营业外收入	3	2	3	3
其他非流动资产	18	10	7	5	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	918	1155	1343	1679	利润总额	63	93	124	178
流动负债	460	612	710	910	所得税	12	14	18	26
短期借款	196	198	192	265	净利润	52	79	107	152
应付账款	140	273	350	425	少数股东损益	-3	-0	0	0
其他流动负债	124	141	169	220	归属母公司净利	55	79	107	151
非流动负债	5	12	9	9	EBITDA	79	117	148	204
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.26	0.38	0.51	0.72
其他非流动负	5	12	9	9					
负债合计	466	624	719	919	主要财务比率				
少数股东权益	-2	-2	-2	-1	会计年度	2010	2011E	2012E	2013
股本	131	210	210	210	成长能力				
资本公积	168	89	89	89	营业收入	-4.2%	56.9%	31.6%	36%
留存收益	155	234	327	463	营业利润	74.5%	50.2%	33.6%	44%
归属母公司股	454	532	626	762	归属母公司净利	56.3%	43.4%	35.6%	42%
负债和股东权	918	1,155	1,343	1,679	获利能力				
					毛利率(%)	37.2%	33.6%	33.4%	33%
					净利率(%)	10.5%	9.6%	9.9%	10%
					ROE(%)	12.1%	14.8%	17.1%	20%
					ROIC(%)	11.2%	16.6%	17.2%	18%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	50.7%	54.1%	53.5%	55%
					净负债比率(%)	42%	32%	27%	29%
					流动比率	1.38	1.48	1.56	1.61
					速动比率	0.92	1.00	1.01	1.00
					营运能力				
					总资产周转率	0.64	0.79	0.87	0.97
					应收账款周转率	3	4	3	3
					应付账款周转率	3.06	2.64	2.32	2.54
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊	0.26	0.38	0.51	0.72
					每股经营现金流	-0.13	0.52	-0.13	-0.28
					每股净资产(最新	2.16	2.54	2.98	3.63
					估值比率				
					P/E	55.02	38.37	28.30	19.95
					P/B	6.66	5.67	4.82	3.96
					EV/EBITDA	39	26	21	15

数据来源: 华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起6个月内
基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准20%以上
增持 股价超越基准10%-20%
中性 股价相对基准波动在±10%之间
减持 股价弱于基准10%-20%
卖出 股价弱于基准20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层
邮政编码: 518048

电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层
邮政编码: 200120

电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给了华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2011年 华泰联合证券有限责任公司