

2012 年 06 月 04 日



公司研究

新股研究

建议询价区间: 12.32 - 15.12 元

轨道交通领域内的优秀 AFC 系统提供商

——华虹计通(300330)新股研究

核心观点

询价结论:

我们预计公司 12-14 年每股收益为 0.56 元、0.65 元和 0.76 元。对应 12 年合理市盈率在 22-27 倍左右,建议询价区间为 12.32~15.12 元。

主要依据:

1、公司是一家国有控股的基于射频识别技术 (RFID) 的电子收费与支付系统的解决方案供应商和设备供应商,主要产品包括轨道交通自动售检票系统 (AFC)、城市通卡自动收费系统 (主要包括城市公交一卡通收费系统、其他基于 RFID 的电子收费系统)、RFID 物品识别与物流管理系统以及相关的读写机具等终端产品。

2、公司是国内最早进入轨道交通 AFC 系统领域的企业之一,先后承接并成功实施上海地铁多条轨道线路,占据上海轨道交通 AFC 系统市场的 60%,全国 20% 左右的市场份额。公司还积极开拓 RFID 物品识别与物流管理业务领域,已经为中国印钞造币总公司、上海烟草、美特斯邦威等国内大型企业完成基于 RFID 的生产、仓储及物流管理系统的试点工程,未来业务发展前景良好。

3、公司作为高新技术企业,始终坚持自主创新。目前已经拥有 31 项专利,19 项软件著作权。公司具有十年以上的项目实施经验,可以根据客户的需求提供延伸服务。公司拥有众多成功案例,如上海城市公交一卡通系统是规模全球最大的城市一卡通项目之一,以及上海世博会 RFID 门票系统项目等,成功的实施案例为公司开拓市场带来了良好的示范效应。

4、未来五年,将是我国轨道交通建设的高峰期,AFC 系统的招标金额将达到 115 亿元,未来十年则有 300 亿左右的市场空间。城市通卡将会在更大的范围内得到应用,系统升级也将带来对收费系统及终端设备的更新改造需求。预计未来五年城市通卡将新增超过 60 万台终端设备、系统集成也将有 35 亿元左右的投资规模。

5、公司此次发行 2000 万 A 股,募集资金用于轨道交通自动售检票系统、非接触式 IC 卡电子支付系统及产品的研发及产业化项目以及技术中心的建设项目。募投项目的实施将提高公司的核心技术水平,从而带动产品毛利率的提升、加强公司的盈利能力和竞争优势。

风险提示: 销售区域和客户集中的风险、大项目承接和实施进度不确定的风险。

基础数据

总股本(万股)	6000.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	2.95
每股净资产(元)	2.28
建议询价区间(元)	12.32-15.12

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	287.38	344.00	434.81	545.79
同比增速(%)	30.48%	19.70%	26.40%	25.52%
净利润(百万)	37.54	44.43	52.23	60.95
同比增速(%)	24.34%	18.36%	17.55%	16.70%
EPS(元)	0.47	0.56	0.65	0.76

研究员: 邓婷

电 话: 010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号: S0940510120007

联系人: 张咏梅

电 话: 010- 84183135

Email: zhangyongmei@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

附：公司盈利预测表

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	287.38	344.00	434.81	545.79
营业成本	205.85	251.68	319.79	400.06
营业税金及附加	3.04	3.47	4.57	5.79
营业费用	2.23	3.51	4.74	6.55
管理费用	37.78	45.72	57.83	72.70
财务费用	-1.03	-5.38	-6.68	-5.70
资产减值损失	0.47	0.62	0.83	1.09
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	39.04	44.38	53.75	65.30
营业外收入	4.52	7.02	6.45	5.45
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	43.56	51.40	60.20	70.75
所得税	6.02	6.97	7.97	9.81
净利润	37.54	44.43	52.23	60.95
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	37.54	44.43	52.23	60.95
EBITDA	38.65	41.61	44.70	54.09
EPS（摊薄）	0.47	0.56	0.65	0.76

资料来源：港澳资讯，国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张巍	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			