

日期: 2013年8月6日

行业: IT



陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com
执业证书编号: S0870510120022

基础数据(13Q1)

报告日股价(元)	9.50
12mth A 股价格区间(元)	23.36/7.41
总股本(百万股)	600.00
无限售 A 股/总股本	74.52%
流通市值(百万元)	4,247.59
每股净资产(元)	2.30
PBR(X)	4.13
DPS(Y12,元)	0.20

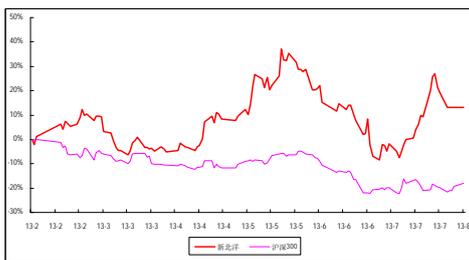
主要股东(13Q1)

威海北洋电气集团股份有限公司	13.71%
威海联众利丰投资股份有限公司	13.41%
山东省高新技术投资有限公司	9.86%
中国华融资产管理公司	9.48%
威海国有资产经营(集团)有限公司	6.13%

收入结构(Y12)

整机及系统集成产品	75.00%
关键基础零部件	18.10%
租赁收入	1.00%
机械加工	0.19%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



首次报告时间: 2010年3月8日

进一步向扫描技术产业价值链拓展

■ 主要观点:

标的公司为国内 A 类点钞机生产厂商

近日公司公告称,公司拟使用超募资金 6,000 万元和自有资金 8,950 万元收购鞍山搏纵科技有限公司 51% 股权。

标的公司网站显示,鞍山搏纵科技有限公司成立于 2003 年。公司现有员工 120 余人,注册资本 3005 万元。是中小型纸币清分设备的专业研发、生产骨干企业。为国家级高新技术企业、双软企业,在国内率先获得 A 类点钞机生产许可证。

搏纵公司拥有博士后 2 人、正教授 2 人和工程师 10 人的科研队伍,具有多年从事验钞器、点钞机、纸币清分机等机电一体化设备的研究经历和经验。公司先后获得纸币清分机项目技术专利 18 项,推出了多款小型纸币清分机产品。

标的公司在设备检伪方面,不低于 10 种防伪检测技术的成熟与应用,把设备检伪能力提高到国内最先进的水平;特别是设备钞票冠字号码扫描识别技术的研发与应用,以设备无需连接电脑即可实现单机扫描、单机识别、单机存储、单机应用等技术特点,和高速扫描、高识别率、误辨率低、性能稳定等优势,为钞票防伪反假提供了新的技术手段和产品应用。

表1 鞍山搏纵科技有限公司近期业务经营情况(单位:元)

项目	2012年1-12月	2013年1-5月
营业总收入	34,009,007.14	6,681,339.85
营业总成本	16,710,206.11	3,456,898.9
净利润	12,602,339.26	1,524,884.27

数据来源:公司公告,上海证券研究所;

收购后可更充分的整合相关技术和市场

公司子公司华凌光电,主要从事接触式扫描 CIS 的研发和生产,接触式扫描,具备高速、全息扫描的特征,适应多种防伪信息识别和高速识别等高端应用。

目前只有使用接触式图像传感器扫描方式可达到央行点钞机的新标准要求,送检到央行的 A 类点钞机 14 家左右厂商,所使用的核心部件接触式扫描头都是来自于公司子公司华凌光电所生产。

从相关公告资料看,公司子公司华凌光电,也是聚龙股份的第一大供应商,主要提供 CIS 扫描头。

所以,公司目前拟收购鞍山搏纵科技有限公司,将有利于扩大公司核心接触式扫描技术(CIS)的产品应用,拓展该技术的价值延伸链。

接触式扫描头（CIS）模块、纸币识别器、支票扫描仪及系统、钱箱模块和智能钱箱等产品，都是公司近来大力拓展的围绕公司核心扫描技术拓展的主要产品。

从标的公司的产品系列看，包括各类点钞机、纸币清分机和扎把机等。目前，标的公司的纸币清分机先后入围交通银行总行、中国银行总行、民生银行总行、兴业银行总行、上海银行总行、上海农村商业银行总行、江苏银行等多家银行的采购目录。产品远销澳大利亚、印度、巴基斯坦、俄罗斯、马来西亚等国家。

所以，如成功收购鞍山搏纵科技有限公司，将有利于公司扩大目标市场的客户价值，具备巨大的技术和市场整合效应。

标志着向扫描技术产业价值链更进一步的拓展

公司传统的业务主要是围绕着公司另一核心技术——热打印技术（TPH）的各类打印系列产品的研发和生产，公司是世界热打印关键技术及产品产业化发展的少数厂商之一。目前，在扫描技术方面，达到一定量产的主要是支票扫描仪、身份证卡扫描识别器和其他相关的打印扫描混合类产品。

从聚龙股份的情况看，目前国内银行开始逐渐更新和添加装备的主要是清分机系列，银行用 A 类点钞机也于去年已开始逐渐更新替换为新国标。

目前，国内银行网点约 20 万家，如每个网点平均约 4 个柜台，每个柜台必配备一台 A 类点钞机，未来的市场空间就达到 80 万台。加上清分机等验钞系列，再加上非银行商业用点钞验钞机系列，其市场需求空间将是非常巨大。

所以，如成功收购鞍山搏纵科技有限公司后，将标志着公司在扫描技术产业价值链方向又进一步取得了拓展。

维持公司“持续、稳定、高速”的发展预期不变

整体上，在打印技术的不断稳定发展的基础上，公司另一核心技术——扫描技术出现不断加快发展是态势。公司原有的价值体现主要集中在公司打印系列产品业务上，随着，公司另一核心扫描类技术系列产品的不断创新和市场拓展，公司价值将逐渐出现新的飞跃。

预计 2013-2015 年公司可分别实现营业收入同比增长 27.98%、36.87%和 37.20%；分别实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 33.38%、36.40%和 36.31%；分别实现每股收益（按加权平均股本计算）0.46 元、0.62 元和 0.85 元。目前股价对应 2013-2015 年的动态市盈率分别为 20.82、15.26 和 11.20 倍。

所以，维持对公司投资评级为未来 6 个月“增持”。同时注意公司业务计划调整和外部市场环境变化的风险。

■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入	756.38	968.02	1,324.98	1,817.87
年增长率 (%)	14.80	27.98	36.87	37.20
归属于母公司所有者的净利润	205.29	273.81	373.48	509.08
年增长率 (%)	25.26	33.38	36.40	36.31
每股收益 (按加权平均股本计算, 元)	0.68	0.46	0.62	0.85
PER (X)	13.97	20.82	15.26	11.20

数据来源: 公司公告, 上海证券研究所 (对应股价为 2013-08-05 日收盘价)

分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。