



外延扩张，加强核心技术把控程度

增持 维持

目标价格：15.00元

投资要点：

公司拟收购参股公司威海华菱光电股份有限公司 26% 股权，支付对价为 23,319.4 万元，交易完成后，公司持有华菱光电 51% 股权，成为其控股股东。

报告摘要：

- **收购核心技术公司，保障公司未来业绩增长。**公司此次对华菱光电股权进行收购，进一步加强公司对 CIS 核心技术的掌握程度。专用打印扫描设备的用途专业，行业客户的需求多样，产品种类繁多，因此掌握核心技术才是产品是满足用户需求的关键。金融机具及其他自主服务终端产品需求日益普及，未来对 CIS 技术产品需求强烈，公司此次进一步收购参股公司将加强在专用扫描领域产业链中的竞争力。
- **外延式发展把握公司核心技术，提升公司在专用扫描领域的核心地位。**华菱光电专业研发生产的接触式图像传感器是验钞机、纸币清分机、自动取款机等设备的核心零部件。华菱光电近 3 年产品市场认可度高，2010-2013 年净利润实现复合增长率 116%。公司此次通过产业链的垂直整合，更好的实现了“成为世界一流的专用打印扫描产品设计制造和服务商”的公司愿景，通过外延并购方式加强公司实力。
- **坚持“国内聚焦行业，国外聚焦大客户”战略，以技术优势把控行业需求。**公司通过战略重新定位，国内聚焦行业，深入挖掘金融市场机会，积极拓展金融市场业务，13 年 8 月，公司收购鞍山搏纵科技有限公司 51% 股权，切入清分机市场，公司清晰的外延并购的战略使公司更专注于的布局金融服务领域。在国外战略上，公司聚焦大客户，长期目标是海外业务占比提高到 50% 左右。从公司清晰的战略和执行路径上看，公司未来业绩增长可期。
- **预测公司 14/15 年 EPS 为 0.61/0.75 元，目标价 15 元，维持“增持”评级。**

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	658.86	756.38	882.84	1370.24	1706.42
增长率 (%)	36.40	14.80	16.72	55.21	24.53
归母净利润(百万)	163.89	205.29	242.42	364.61	447.53
增长率 (%)	46.99	25.26	18.09	50.40	22.74
每股收益	0.55	0.68	0.40	0.61	0.75
市盈率	66.85	53.37	32.35	21.21	17.25

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

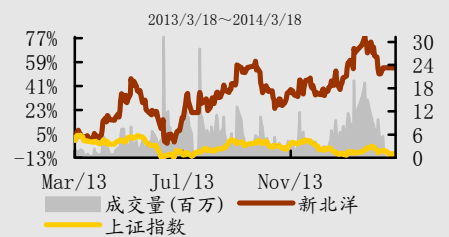
Email: yihuanhuan@hysec.com

赵国栋(S1180513050002)

电话：010-88085901

Email: zhaoguodong@hysec.com

市场表现



相关研究

《寻找产业互联网的 BAT》

2014/3/7

《三常委领导，国产软件的大时代!》

2014/2/27

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

		姓名	电话	手机	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机构	上海保险/私募	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。