

日期: 2011年3月15日

行业: IT行业



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

合作面向新应用和新需求

基础数据(10Q3)

报告日股价(元)	40.93
12mth A 股价格区间(元)	54.99/31.52
总股本(百万股)	150.00
无限售 A 股/总股本	25.33%
流通市值(百万元)	1,555.34
每股净资产(元)	7.25
PBR(X)	5.65
DPS(Y09,元)	0.20

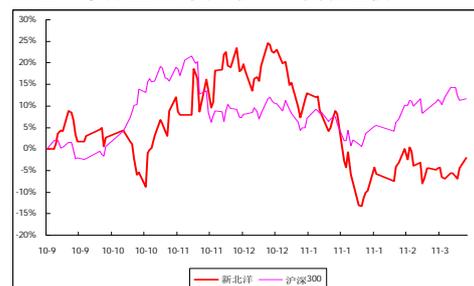
主要股东(10Q3)

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	13.33%
山东省高新技术投资有限公司	12.68%
中国华融资产管理公司	9.48%
威海国有资产经营(集团)公司	6.13%

收入结构(09H)

收据/日志打印机	29.28%
条码/标签打印机	32.58%
相关产品	22.54%
嵌入式打印机	10.61%
其他业务收入	4.72%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关研究报告:《自主创新能力不断增强》、《得益于专业打印机市场需求的不断提升》、《收入和收益率双重提升效应显著》、《预期高铁自助售票市场份额将大大提高》、《受益于高铁打印市场的快速成长》、《加大业务投入力度是业绩低于预期的主导因素》、《向高端设备研发和制造方向发展》

首次报告日期: 2010年3月8日

主要观点:

开创高铁自助售票设备市场的新局面

公司近日公告称,为进一步延伸产业链,公司拟和其他三家公司发起设立苏州智通新技术股份有限公司(暂定名),其中公司拟以自有资金出资 450 万元,认购 450 万股,占苏州智通总股份的 30%。

截至 2010 年,中国高铁运营里程达到 8,358 公里,已稳居世界第一。不仅如此,随着中国高铁的建设,中国高铁技术,诸如工程建设技术、高速列车技术、列车控制技术、客站建设技术、系统集成技术、运营维护技术不仅达到了世界先进水平,而且形成了具有自主知识产权的高速铁路成套技术体系。

新兴高铁售检票系统是高铁客运服务环节中的最核心部分。新兴高铁售检票系统不但实现技术创新和突破,建立具有自主知识产权和国际先进设计理念的解决方案和技术标准,承担起世界上最庞大最复杂的客票运营,而且,随着电子技术、网络应用和支付方式的不断发展,新兴高铁售检票系统还将在“全程全网”、“网络售票”、“银行卡支付”和“IC 卡应用”等新应用和新需求方面,实现不断的创新和突破。

公司具备极强的研究开发和市场需求快速反应能力。打印和扫描技术是很多信息终端产品输入和输出的两个重要模块,公司在打印和扫描两大技术领域都具备较充分的技术积累和技术专利。在高铁自动售票机设备中,公司不但拥有高铁自动售票机打印机芯模块产品的核心技术和专利,而且在高铁自动售票机纸币识别器(或称识币器)等金融类模块的技术和产品化进程中已取得了重大突破。

所以,公司和上游系统集成商深度合作,是技术和市场的最佳战略合作,更有利于新需求的开发和新产品的实现,有利于发挥系统集成和硬件开发的互补优势。同时,这也将开创高铁自助售票设备市场的新局面,使得公司在新兴高铁售检票设备市场中的份额更加明确。

初步预计,高铁自助售票机在总的高铁售检票系统设备(包括磁票打印机、自动售票机、自动售票机打印机芯和闸机检票机芯)市场总容量中,占比达 50% 以上;而原预计 2012 年高铁售检票系统设备业务类收入占公司总收入比约达 50% 以上,毛利贡献约达 60% 以上,净利润贡献约 50% 以上,所以未来拟投资公司的投资收益对公司 2012 年净利润的影响应该 25% 左右。

并向其他票务领域和其他自助设备市场不断拓展

拟投资公司的主要业务定位于研发、生产、销售高速铁路、城市轨道交通和航空系统等票务相关的自助服务设备。

所以,拟投资公司在高铁自助售票设备市场取得创新性应用、产品技术突

破和成功实践后,尤其是在达到一定的生产和销售规模后,必将向其他票务领域和其他自助设备市场不断发展。

例如,未来高铁系统必将和城市内的轨道交通系统实现从建设到运营等方面的合作,人们出行也同样需要整合性的票务系统,满足一票式或一站式购票。其次是航空系统,在高铁的冲击下航空公司将倍感市场需求压力,多数航空公司也必将寻求和高铁系统的合作,实现关联性营销和出售航空票。这也就为拟投资公司切入相应的市场带来契机。

所以,合作投资不但有利于明确公司在新兴高铁售检票系统设备市场中的份额,而且符合公司向高端设备制造方向发展的市场战略,将为公司带来丰厚的投资收益。

■ 投资建议

公司在新兴高铁售检票系统设备市场中的份额更加明确,其他领域中的新技术新产品也将不断实现突破,都将为公司不断带来潜在的市场机会和超预期的公司价值。

建议买入。但同时注意公司未来的具体发展计划策略和诸多外围市场因素变化对公司发展带来的潜在风险。

■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
营业总收入	314.91	483.38	795.62	1,571.18
年增长率 (%)	13.45	53.50	64.59	97.48
归属于母公司所有者的净利润	85.59	117.81	206.78	448.25
年增长率 (%)	41.79	37.65	75.52	116.77
基本每股收益 (元)	0.57	0.79	1.38	2.99
PER (X)	72	52	30	14

注:有关指标按公司 IPO 后总股本计算 (股价为 2011 年 3 月 14 日)

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
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	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
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	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。