

业绩高增长将在 1 季度延续

研究结论

- 今日证通电子公布修正业绩预告，08 年业绩同比增长由此前预计的 30-50%上调至 50-60%。
- 我们认为公司 08 年业绩超出预期的原因有二：其一，公司三大主打产品之一 EPOS 订单及订单确认超预期；其二，自助服务终端产品由于奥运会因素三季度采购转移到四季度，因此全年同比增长较前三季度进一步加速。
- 我们认为公司 2009 年 1 季度业绩维持高增长：基于公司 2008 年订单结转测算，我们预计 09 年 1 季度公司将保持 50-100%的快速增长，公司目前产能利用情况理想。
- 2009 年业绩稳定且不乏快速增长机会：其中加密键盘产品已基本通过 PCI2.0 的认证，随着俄罗斯等新客户的开拓，加密键盘增速最快且盈利能力最稳定，预计将有 40-80%的增长；而 EPOS 产品由于 08 年增速较快基数较高，预计 09 年基本持平；而自助服务终端客户群从银行向通讯运营商、中石油及国外客户延伸，预计增长也将稳定。对于国内金融电子的投资环境，此前建设银行 09 年资本性支出预算同比增长 39%显示银行投资的乐观信号，但对 09 年银行金融电子投资状况尚需进一步跟踪。
- 从估值角度，金融电子行业几家公司广电运通、御银股份、恒宝股份、南天信息 08 年 PE 分别为 23、31、29、24 倍，09 年 PE 分别为 20、24、22、19 倍，而证通电子 08、09 年 PE 分别为 22、17 倍，相比行业估值水平处于低估状态，维持 6 个月买入评级。
- 风险因素：加密键盘产品是公司最为稳定的业务，风险较低；而自助服务终端业务和 EPOS 业务的主要风险来自市场竞争，毛利率下滑的担忧难以消除，我们将在盈利预测中考虑这一风险。



东方证券
ORIENT SECURITIES

赵晓光

电子行业高级分析师

8621-63325888 × 6092

zhaoxiaoguang@orientsec.com.cn

陈刚

军工、电子行业首席分析师

8621-63326775

chengang@orientsec.com.cn

投资评级 **买入** 增持 中性 减持 (维持)

股价 (2009 年 2 月 3 日) 16.9 元

目标价格 (6 个月) 20 元

总股本/A 股 (万股) 8743/2940

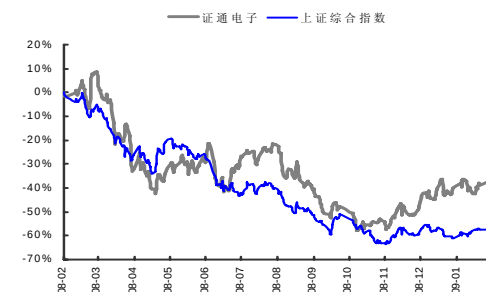
A 股市值 (百万元) 14.8

国家/地区 中国

行业 电子

报告日期 2008 年 2 月 3 日

股价表现



财务预测

	2006A	2007A	2008E	2009E
营业收入	174	247	432	540
同比 (%)	109%	42%	74%	25%
净利润	32.9	43.4	67.3	84.8
同比 (%)	212	31.9%	55%	26%
毛利率 (%)	37.2%	38.1%	34.9%	33%
每股收益 (元)	0.37	0.5	0.77	0.97
P/E	45	33	22	17

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

相关研究报告

《金融电子大时代》	2008 年 7 月 14 日
《持续创新是持续成长的动力》	2008 年 8 月 22 日
《受益行业大增长》	2008 年 6 月 27 日
《产能转移道路的格局》	2008 年 5 月 26 日
《单季度业绩增速放缓另有原因》	2008 年 10 月 23 日

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师承诺

赵晓光：电子行业高级分析师

陈刚：军工、电子行业首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

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，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn