

证通电子(002197)

电话 E-POS 业务带动公司业绩增长

——证通电子 2008 年报点评

魏兴耘 张慧
0755-23976213 021-38676715
weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

- 电话E-POS的快速增长是08年增长的主要动力,也是决定其未来成长的重要因素

投资要点:

- 公司实现营业收入 4.15 亿元,同比增长 67.76%; 实现营业利润 6838.49 万元,同比增长 35.65%; 实现净利润 6586.13 万元,同比增长 51.84%。对应 EPS 为 0.75 元。
- 电话 E-POS 的快速增长是推动 08 年增长的主要原因。E-POS 实现营收 2.32 亿元,同比增长 370.94%, 营收占比大幅提升 36 个百分点至 55.8%; 实现净利 3823.85 万, 占公司净利比重高达 58%。
- 公司加密键盘实现营收 5710 万元,同比增长 11.9%; 自助服务终端实现营收 8084 万元,同比增长 2.5%, 市场占有率约 20%, 位列国内前三。
- 公司产品已进入中、农、建、邮储、招商等 20 多家国内银行。从前五名客户结构上看,对邮储的业务在 08 年获得大幅增长, 营收占比达到 18.2%。
- 公司综合毛利率为 36.64%, 同比下降 1.41 个百分点。主要原因为 E-POS 的降价促销导致毛利率同比下降 6.48 个百分点。加密键盘和自助服务终端的毛利率则由于材料成本下降而分别上升 5.58 和 3.07 个百分点。
- 受全球金融危机影响, 海外营收同比下降 3.91%, 收入占比下降 8.5 个百分点至 11.4%。出口的产品中, 信用卡付费电话业务大幅萎缩是造成出口下降的主要原因。而加密键盘和自助服务终端尽管全年同比分别增长 15.4% 和 37.9%, 但增速已较中期显著下降。由于加密键盘和自助服务终端业务的出口占比分别为 63.8% 和 7.5%, 且比例逐年提升, 因而全球金融危机的余波或将对 09 年相关产品的增长产生负面影响。
- 我们预期电话 E-POS 业务将是决定公司业务扩张速度重要因素。在 08 年基数基础上能否取得进一步增长将取决于公司客户的拓展情况。
- 我们预期公司 2009-2011 年销售收入分别为 5.79 亿、7.55 亿、9.37 亿; 净利润分别为 8188 万、9730 万、1.12 亿; 对应 EPS 分别为 0.94 元、1.11 元、1.28 元。谨慎增持评级。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	247	415	579	755	937
(+/-)%	41.8%	67.8%	39.7%	30.4%	24.1%
经营利润 (EBIT)	50	68	85	101	118
(+/-)%	19%	36%	24%	18%	17%
净利润	43	66	82	97	112
(+/-)%	32%	52%	24%	19%	15%
每股净收益 (元)	0.50	0.75	0.94	1.11	1.28
每股股利 (元)	0.25	0.20	0.25	0.30	0.34

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率 (%)	22%	17%	15%	14%	13%
市盈率	54	36	29	24	21
股息率 (%)	0.9%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **谨慎增持**
上次评级: 谨慎增持
目标价格: **¥28.00**
上次预测: ¥28.00
当前价格: ¥26.34

2009.04.13

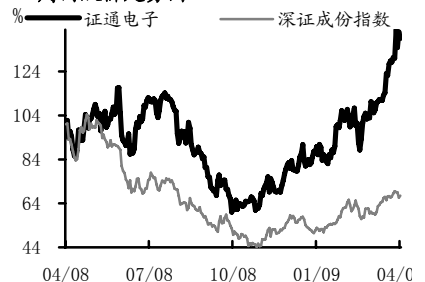
交易数据

52 周内股价区间 (元)	10.90 ~ 27.55
总市值 (百万元)	2,303
总股本/流通 A 股 (百万股)	87/29
流通 B 股/H 股	0/0
流通股比例	0.34
日均成交量 (百万股)	0.9
日均成交值 (百万元)	16.1

资产负债表摘要 (12/08A)

股东权益 (百万元)	401.27
每股净资产	4.62
市净率	5.8
净负债率	-52.7%

52 周内股价走势图



作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:男，南京大学产业经济学专业硕士、经济学学士，2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所，从事电子行业和计算机行业的研究。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com