

调研简报

三泰电子（002312）

投资评级

谨慎推荐

2010 年 3 月 8 日

金融电子设备行业的新秀

分析
师:

段迎晟

邮件 duanyingsheng@guosen.com.cn

电话 0755-82130761

事项:

3 月 4 日对三泰电子进行了调研,了解了公司最近的发展情况。

评论:

■ 公司是领先的金融电子产品和服务提供商

公司的主营业务市场空间广阔,公司一直以来专注银行客户,非常了解银行的需求,公司的所有产品和服务都围绕银行的需求展开。公司的电子回单系统、ATM 监控系统及银行数字化网络安防监控系统均是围绕银行的需求开发并取得良好业绩。公司 2007 年开始投入金融服务外包业务,目前已取得实质性进展。

■ 公司是银行数字化网络安防监控系统和 ATM 监控的提供商

银行网络化监控的需求和安防系统逐步更新,使安防监控系统有了长期成长的空间,公司的研发实力能够开发监控服务系统的主控板,能够针对客户的需求进行定制开发,是系统整体解决方案提供商。

ATM 监控系统是根据国家相关部门刚性要求,安装于 ATM 内的视频监控系统。公司的 ATM 监控系统是把音视频服务器、振动传感器、红外探测器、智能识别模块等设备,通过互联网或银行网络构成传感网络,形成全新的银行 ATM 监控系统管理平台。未来随着银行集中采购的增加,公司这 2 块的成长会比较快。

■ 电子回单系统的机会在于集中采购

电子回单系统是供应给银行类金融机构用于为其客户提供票据交换的自助式服务终端,其主要功能包括回单装投及提取、帐户查询、账单打印、IC 卡管理、远程管理及监控、自动升级、电话查询、存折自动补登等。

目前银行对公业务的赚钱能力大大超过对私业务,电子回单系统能自动处理企业客户需求,避免排队,如果有 100 个以上的企业用户,电子回单系统就有存在的价值,银行有动力去发展这项业务。现在电子回单系统系统由于多年的价格战,毛利已经在一个合理的水平,公司的占有率在 60%左右,如果有招标,公司基本上能中标。

国内商业银行的营业网点约为 20 万个,若按每一营业网点配备一套电子回单系统计算,共需要 20 万套。目前各级银行网点使用电子回单系统在 10%左右,市场潜力巨大。现中行已经开始了集中采购,其他银行也会陆续开始集中采购,公

司的品牌和资金优势将得到充分发挥。

公司的回单柜运营项目，和御银的 ATM 运营相似，第一年采用公司 7 客户 3，然后逐年下降，一年维护费 1000 多。目前还没有开始，但公司对这个项目也比较看好。

■ BPO 业务是未来最大的亮点

公司利用和银行多年深入合作的关系，开始了金融票据的影像化业务 BPO 外包业务，银行目前的票据大部分是纸质的，而且自己做成本高，外包是必然趋势，公司可以通过接收多家银行的 BPO 业务来降低成本。

公司的 BPO 在浙江、广东、四川有子公司，目前还处在亏损阶段，要搞中心集中处理才能赚钱，例如投资 2 千万，20 台高速扫描，存储设备，4-5 楼的仓储。这个行业的壁垒除了客户关系，还有技术和对银行业务的熟悉，例如国内银行 200 多种凭证，识别软件的要求比较高。

■ 公司网点优势比较明显

公司和其他金融电子公司不同，网点和服务人员都是自己建，这样成本虽然高，但服务质量有了较好的保证，公司现有的人力结构能够支持未来的 3-5 亿规模的发展。这些网点也为公司推出新的产品提供了较好的保障。

■ 公司的成长比较好

公司的股本较小，存在高送配的机会。公司地处高校集中的成都，运营成本和研发成本都比较便宜，未来也会受益于集中采购，虽然有毛利下降的风险，但金融信息化正处于快速成长期，金融电子设备处于需求的旺盛期，公司的上市也为公司的成长带来快速发展的契机，预计公司未来会以 30% 左右的速度增长，如果获得大单还会超速发展。

公司 09 年业绩预告 0.81 元，相对目前 43 元的股价，静态市盈率达 53 倍，但公司所处的金融电子行业成长性好，壁垒高，给以谨慎推荐的评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。