

分析师: 王晓艳
证书编号: S0050510120012
Tel: 010 - 5935 5422
Email: yfzhangl@chinans.com.cn
地址: 北京市金融大街5号新盛大厦7层(100140)



人民币反假力度加大, 公司迎来实质性利好

——聚龙股份(300202)公司动态点评

投资要点

| 计算机设备 II | |
|----------|----|
| 投资评级 | |
| 本次评级 | 买入 |
| 跟踪评级 | 维持 |
| 目标价格 | 38 |

| 市场数据 | |
|-------------|-----------|
| 市价(元) | 31.09 |
| 上市流通A股(万股) | 2120 |
| 总股本(万股) | 8480 |
| 52周最高最低价(元) | 32.4/21.8 |
| 上证指数 | 2465 |
| 深证指数 | 10319 |
| 2010年股息率 | 0% |



| 相关研究 | |
|------------|-----------------------------------|
| 2011-5-27 | 公司研究报告 《定位转变带来的爆发性增长已经来临》 |
| 2011-7-5 | 收购三优公告点评 《整合积聚优势, 收购彰显信心》 |
| 2011-7-26 | 业绩快报点评 《主营业务增长符合预期, 税费返还有些许滞后》 |
| 2011-8-9 | 公司中报点评 《继续加强销售以应对市场爆发》 |
| 2011-9-17 | 公司研究报告 《顺应潮流、把握先机, 高成长已成定局》 |
| 2011-10-10 | 获政府补贴公告点评 《向金融物联网企业转型成功》 |
| 2011-10-24 | 季报点评 《季节性因素导致业绩低于预期》 |

| 联系人 | |
|-----|--|
| 张力 | 010 - 5935 5422 yfzhangl@chinans.com.cn |

- **公安部恢复成立货币反假处。**2011年11月16日新闻联播报道了公安部关于恢复成立反假币处的消息, 将从广东、浙江、河南、安徽等省份选调干警, 组建打击假币犯罪的专业队伍。
- **反假形势依旧严峻。**据报道, 公安部于今年一月开始了为期十个月的打击假币犯罪专项行动, 共破获假币犯罪案件二千一百多起, 缴获假币八点一亿元。公安部要求公安机关要警始终保持对假币犯罪高压态势, 把广东作为全国主战场, 切实形成全国联动、区域互动的大会战、大围剿局面。
- **人民银行发文要求商行配合反假行动。**人民银行随即与公安部联合下发通知, 要求金融机构在办理业务过程中, 一次性发现假人民币面额伍佰元以上的, 应立即通报公安机关, 一次性发现假人民币面额二百元以上的, 要在当天将有关情况通报公安机关。**银行柜台作为反假第一线不仅将承担提供假币样本的责任, 还将与公安机关联动打击假币制、售、用等犯罪行为。**
- **此消息利好鉴伪机具及流通管理软件行业。**我们认为, 在现有条件下, 检验货币真伪时可以依赖鉴伪机具; 在通报公安机关的过程中, 使用相关软件产品显然可以提高效率。在严峻的反假形势下, 国家势必要求商行进一步提升鉴伪能力、提升流通追溯的能力、提升对假币特征进行收集与报告的能力, 随之带动相关产业。
- **公司是目前行业内唯一提供“鉴伪机具”与“流通管理软件”整体解决方案的企业。**公司的清分设备可以实现对人民币纸币及持有人的十余种信息的收集、并可实时传至人民币流通管理系统; 人民币流通管理系统可以实现商行对假币信息的上报, 以及上级管理部门对流通策略的下发。**公司的产品可以对假币的流向、区域分布进行统计, 也可以将假币与使用人信息进行绑定, 帮助公安、央行等主管部门加强流通监管, 了解真/假币运行情况, 提升其管理能力。**
- **给予“买入”评级。**我们预计2011年至2013年, 公司营业收入为2.7亿元、4.1亿元、5.8亿元; 可实现归属于母公司所有者净利润7208万元、1.06亿元、1.48亿元; 对应EPS为0.85元、1.25元、1.75元。给予“买入”评级。
- **风险提示:**季节性波动、无法持续获得税收优惠及政府补贴。

| 公司财务数据及预测 | | | | |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 项目 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
| 营业收入(百万元) | 130 | 265 | 410 | 584 |
| 增长率(%) | 40 | 104 | 55 | 43 |
| 归属于母公司所有者的净利润(百万元) | 40 | 72 | 106 | 148 |
| 增长率(%) | 60 | 79 | 47 | 41 |
| 毛利率(%) | 55 | 53 | 53 | 53 |
| 净资产收益率(%) | 24 | 8 | 11 | 13 |
| EPS(元) | 0.63 | 0.85 | 1.25 | 1.75 |
| P/E(倍) | 49 | 37 | 25 | 18 |
| P/B(倍) | 12 | 3 | 3 | 2 |

资料来源: 公司年报, 民族证券

附录：财务预测表
资产负债表

| 单位：百万元 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 140 | 802 | 851 | 933 |
| 现金 | 59 | 631 | 587 | 557 |
| 应收账款 | 33 | 67 | 104 | 148 |
| 其他应收款 | 2 | 4 | 7 | 10 |
| 预付账款 | 6 | 12 | 18 | 26 |
| 存货 | 40 | 87 | 134 | 190 |
| 其他 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 非流动资产 | 67 | 137 | 208 | 293 |
| 长期投资 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 固定及无形资产 | 61 | 131 | 202 | 287 |
| 其他 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 207 | 939 | 1059 | 1226 |
| 流动负债 | 37 | 32 | 42 | 53 |
| 短期借款 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| 应付账款 | 16 | 6 | 9 | 12 |
| 其他 | 6 | 12 | 18 | 26 |
| 非流动负债 | 5 | 10 | 16 | 23 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 5 | 10 | 16 | 23 |
| 负债合计 | 42 | 43 | 58 | 76 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司股东权益 | 165 | 896 | 1002 | 1150 |
| 负债和股东权益 | 207 | 939 | 1059 | 1226 |

现金流量表

| 单位：百万元 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 64 | -16 | 35 | 73 |
| 净利润 | 40 | 72 | 106 | 148 |
| 资产减值损失 | -1 | 2 | 3 | 4 |
| 折旧摊销 | 5 | 11 | 17 | 24 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 2 | -5 | -4 | 0 |
| 投资损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资本变化 | 17 | -96 | -86 | -104 |
| 递延税款变化 | 0 | -0 | -0 | -0 |
| 投资活动现金流 | -17 | -81 | -89 | -109 |
| 资本支出 | -13 | -81 | -89 | -109 |
| 其他投资 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流 | -10 | 670 | 9 | 7 |
| 短期借款 | -8 | 5 | 6 | 7 |
| 新发股份 | 0 | 659 | 0 | -0 |
| 分红 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 少数股东融资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | -2 | 5 | 4 | 0 |
| 现金净增加额 | 37 | 572 | -44 | -30 |

利润表

| 单位：百万元 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 130 | 265 | 410 | 584 |
| 营业成本 | 58 | 125 | 192 | 273 |
| 营业税金及附加 | 1 | 2 | 4 | 5 |
| 销售费用 | 22 | 44 | 68 | 97 |
| 管理费用 | 24 | 40 | 56 | 73 |
| 财务费用 | 2 | -5 | -4 | 0 |
| 资产减值损失 | -1 | 2 | 3 | 4 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 24 | 58 | 91 | 132 |
| 利润总额 | 45 | 80 | 117 | 165 |
| 所得税 | 5 | 8 | 12 | 16 |
| 净利润 | 40 | 72 | 106 | 148 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 40 | 72 | 106 | 148 |
| EBITDA | 31 | 63 | 105 | 156 |
| EPS (元) | 0.63 | 0.85 | 1.25 | 1.75 |

主要财务比率

| | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 (增长率) | | | | |
| 营业收入 | 40% | 104% | 55% | 43% |
| 营业利润 | 54% | 140% | 58% | 45% |
| 归属母公司净利润 | 60% | 79% | 47% | 41% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 55% | 53% | 53% | 53% |
| 净利率 | 31% | 27% | 26% | 25% |
| ROE | 24% | 8% | 11% | 13% |
| ROIC | 19% | 16% | 17% | 19% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 20% | 5% | 5% | 6% |
| 净负债比率 | -23% | -68% | -56% | -45% |
| 流动比率 | 3.8 | 24.9 | 20.4 | 17.6 |
| 速动比率 | 2.7 | 22.2 | 17.2 | 14.0 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.7 | 0.5 | 0.4 | 0.5 |
| 应收帐款周转率 | 3.5 | 5.3 | 4.8 | 4.6 |
| 应付帐款周转率 | 4.0 | 11.7 | 24.6 | 23.8 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.8 |
| 每股经营现金 | 1.0 | -0.2 | 0.4 | 0.9 |
| 每股净资产 | 2.6 | 10.6 | 11.8 | 13.6 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 49.3 | 36.6 | 25.0 | 17.8 |
| P/B | 12.0 | 2.9 | 2.6 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 62.4 | 32.4 | 20.2 | 13.8 |

资料来源：公司年报，民族证券

分析师简介

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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受到任何形式的报酬。

投资评级说明

| 类别 | 级别 | 定义 |
|--------|-----|---|
| 行业投资评级 | 看 好 | 未来 6 个月内行业指数强于沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 中 性 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间波动 |
| | 看 淡 | 未来 6 个月内行业指数弱于沪深 300 指数 5% 以上 |
| 股票投资评级 | 买 入 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上 |
| | 增 持 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 至 20% 之间 |
| | 中 性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数波动幅度介于 $\pm 10\%$ 之间 |
| | 减 持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 10% 以上 |

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征价。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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

| 姓名 | 电话 | 手机 | 邮箱 |
|-----|-----------------|---------------|--------------------------|
| 袁 泉 | 010 - 5935 5995 | 136 7107 2405 | yuanquan@chinans.com.cn |
| 赵 玲 | 010 - 5935 5762 | 134 2622 5346 | zhaoling@chinans.com.cn |
| 曾 荣 | 010 - 5935 5412 | 158 0139 8822 | zengr@chinans.com.cn |
| 赵玉洁 | 010 - 5935 5897 | 137 0100 2591 | zhaoyujie@chinans.com.cn |
| 姚 丽 | 010 - 5935 5950 | 139 1157 1192 | yaol@chinans.com.cn |