

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)



2011 全年业绩超预期，持续看好公司未来发展

——聚龙股份（300202）公司业绩预告点评

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	38.0

市场数据	
市价(元)	29.96
上市流通A股(万股)	2120
总股本(万股)	8480
52周最高最低价(元)	36.0/21.8
上证指数	2226
深证指数	8946
2010年股息率	0%



相关研究	
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》
2011-11-17	公司动态点评 《人民币反假力度加大，公司迎来实质性利好》

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

- 2012年1月9日公司发布2011年度业绩预告，预计2011年全年归属于上市公司股东的净利润同比增长70%至80%之间；对应EPS为0.80元至0.85元之间。
- 主营业务收入大幅增长。公告中称2011年度，建行总行、中行总行的出纳机具招标采购中顺利中标。另外由于公司针对工行、农行等主要客户的销售业绩相比上年均有大幅提升。
- 归属于上市公司股东的净利润暂按15%所得税计算。公告中称，由于2011年国家规划布局内重点软件企业的评选延缓，2011年业绩按高新技术企业所得税优惠税率15%计算。
- 若按10%所得税率，EPS将在0.85元至0.90元之间。公司2010年是国家规划布局内重点软件企业，享受10%的所得税率。若公司在2011年持续享受10%的所得税率，归属母公司净利润将在7238万元至7664万元之间；同比增长80%至91%之间；对应EPS为0.85元至0.91元之间。
- 业绩超预期，我们先前的预期处在业绩预告下限。我们前期的报告均按照10%所得税率测算，至业绩预告发布前，我们预计2011年全年公司创造净利润7208万元；若按业绩预报最保守的6836万元回推（见上文）10%所得税率对应业绩应为7238万元。比较显示我们先前的预测略为保守。
- 持续看好公司“货币流通物联网”解决方案的销售。公司是市场上唯一一家提供“货币流通物联网”解决方案的公司，我们认为先前的技术研发积累将在2012至2015年业绩将持续释放。
- 维持“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：快报未经审计。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)	46	34	23	17
P/B(倍)	11	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	758	807	888
现金	59	587	543	513
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	894	1015	1181
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	852	957	1106
负债和股东权益	207	894	1015	1181

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	625	9	7
短期借款	-8	5	6	7
新发股份	0	615	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	528	-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%	6%	6%
净负债比率	-23%	-66%	-53%	-43%
流动比率	3.8	23.5	19.4	16.8
速动比率	2.7	20.8	16.2	13.2
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	10.0	11.3	13.0
估值比率				
P/E	46.0	34.1	23.3	16.6
P/B	11.2	2.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	58.2	30.3	19.0	13.0

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：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（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客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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。本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。

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。

本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。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。