

聚龙股份(300202.SZ)

2011上半年收入增长58%，看好下半年新产品销售高峰

惠毓伦 分析师
电话：010-59136726
eMail: hyl6@gf.com.cn
SAC执业证书编号：S0260511010003

2011上半年营业收入增长57.84%，基本符合预期

2011年上半年，公司实现营业收入8053万元，同比增长57.84%；营业利润1393万元，同比增长248.91%；利润总额1878万元，同比增长30.10%；归属于母公司股东的净利润1455万元，同比增长14.53%。

增值税返还、政府补助未计入本期损益导致利润增速低于预期

2011上半年在主营产品收入大幅增长的情况下，公司管理费用和财务费用略有降低，因此营业利润出现高速增长。利润总额增长小于营业利润增幅主要由于报告期内公司营业外收入同比减少555万元，其中软件产品增值税返还滞后导致减少336万元，计入本期损益的政府补助同比减少198万元。除增值税返还外，政府补助减少也是临时性影响。今年上半年公司收到的政府补助实际上同比增加了302万元，只是由于所补贴的研发项目和资产原因未能计入本期损益。净利润方面，公司作为国家高新技术企业，所得税应按照15%预缴，但目前公司的高新技术企业证书处于到期复审阶段，因此所得税暂按25%缴纳，因此导致归属于母公司股东的净利润增速较利润总额进一步降低。

三季度开始智能终端型产品收入确认高峰，维持“买入”评级

公司智能终端JL302产品有望三季度开始收入确认，盈利预测为2011-2013年EPS分别为0.80元、1.21元、1.62元，对应PE分别为34、22、17倍。

风险提示

营业外收入未达预期的风险；产能出现瓶颈的风险。

预测及评估

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	93.02	130.02	261.25	403.84	618.90
增长率(%)	15.52%	39.77%	100.93	54.58%	53.26%
EBITDA(百万元)	21.64	30.57	70.28	113.27	165.42
净利润(百万元)	25.05	40.21	68.18	102.70	137.73
增长率(%)	56.65%	60.49%	69.56%	50.63%	34.11%
每股收益(元)	0.30	0.47	0.80	1.21	1.62
市盈率	0.00	0.00	33.79	22.43	16.73
市净率	0.00	0.00	3.26	2.84	2.43
BV/EBITDA	0.04	-1.43	27.87	18.21	13.15

数据来源：辽宁聚龙金融设备股份有限公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	27.17
目标价格(元)	30.00
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
股价涨幅	7.22%	1.76%	4.50%
沪深300	-1.95%	-8.66%	6.27%

股票数据

总股本/流通A股(百万股)	84.80/21.20
主要股东:	柳永詮
主要股东持股比例	29.99%

财务比率

ROE	24.40%
ROA	24.99%
资产负债率	20.32%
每股净资产(元)	2.59

2010年报数据

资产负债表

单位：百万元

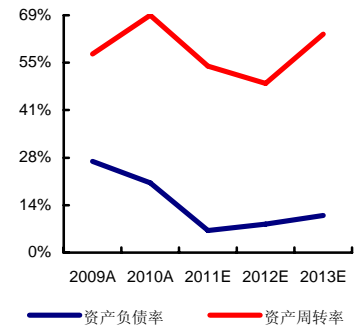
至 12 月 31 日	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	114	140	549	546	607
货币资金	22	59	345	241	129
应收及预付	49	41	101	150	233
存货	44	40	103	155	245
其他流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产	55	67	208	337	456
长期股权投资	0	4	4	4	4
固定资产	40	49	190	321	440
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	13	12	12	11	10
其他长期资产	2	2	1	1	1
资产总计	170	207	756	883	1,063
流动负债	40	37	49	73	115
短期借款	23	15	0	0	0
应付及预收	17	21	49	73	115
其他流动负债	0	1	0	0	0
非流动负债	5	5	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	5	5	0	0	0
负债合计	45	42	49	73	115
股本	64	64	85	85	85
资本公积	25	25	478	478	478
留存收益	36	77	145	247	385
归属母公司股东权益	125	165	707	810	948
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	170	207	756	883	1,063

利润表

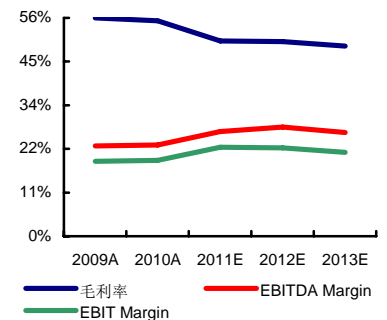
单位：百万元

至 12 月 31 日	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	93	130	261	404	619
营业成本	41	58	130	201	316
营业税金及附加	1	1	2	4	5
销售费用	13	22	30	46	71
管理费用	21	24	39	61	93
财务费用	3	2	0	-4	-3
资产减值损失	0	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	16	24	60	96	136
营业外收入	12	21	17	19	18
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	27	45	76	115	154
所得税	2	5	8	12	16
净利润	25	40	68	103	138
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	25	40	68	103	138
EBITDA	22	31	70	113	165
EPS (元)	0.30	0.47	0.80	1.21	1.62

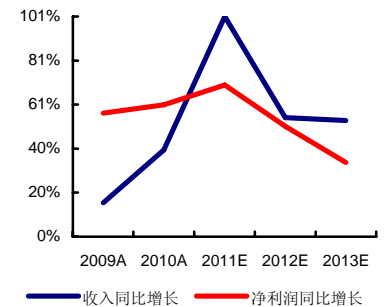
资产负债率趋势



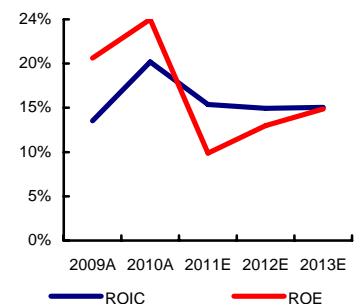
经营利润率趋势



收入与利润增长趋势



投资回报率趋势



现金流量表

单位：百万元

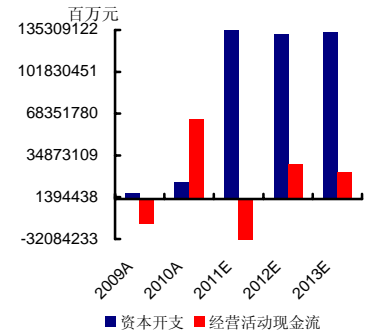
至 12 月 31 日	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	-19	64	-32	28	21
净利润	25	40	68	103	138
折旧摊销	4	5	11	22	32
营运资金变动	-50	18	-95	-78	-131
其它	2	1	-16	-19	-17
投资活动现金流	-4	-18	-135	-132	-133
资本支出	-4	-13	-135	-132	-133
投资变动	0	-4	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	18	-9	454	0	0
银行借款	66	30	-15	0	0
债券融资	-68	-38	-5	0	0
股权融资	23	0	474	0	0
其他	-2	-1	0	0	0
现金净增加额	-5	37	287	-104	-112
期初现金余额	27	22	59	345	241
期末现金余额	22	59	345	241	129

主要财务比率

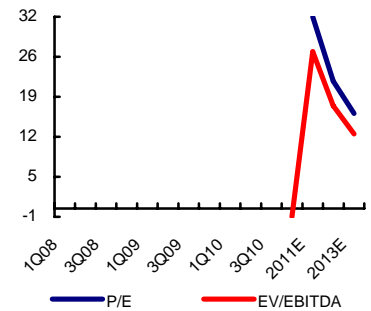
单位：%

至 12 月 31 日	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
成长能力					
营业收入	15.5%	39.8%	100.9%	54.6%	53.3%
营业利润	98.4%	52.7%	150.7%	60.7%	42.0%
归属于母公司净利润	56.6%	60.5%	69.6%	50.6%	34.1%
获利能力					
毛利率	56.2%	55.4%	50.2%	50.1%	48.9%
净利率	26.9%	30.9%	26.1%	25.4%	22.3%
ROE	20.1%	24.4%	9.6%	12.7%	14.5%
ROIC	13.2%	19.7%	15.0%	14.6%	14.7%
偿债能力					
资产负债率	26.6%	20.3%	6.5%	8.3%	10.8%
净负债比率	0.8%	-26.5%	-48.8%	-29.8%	-13.6%
流动比率	2.87	3.79	11.21	7.49	5.27
速动比率	1.71	2.65	9.00	5.25	3.03
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.69	0.54	0.49	0.64
应收账款周转率	2.87	3.51	3.27	3.34	3.32
存货周转率	1.10	1.38	1.27	1.30	1.29
每股指标 (元)					
每股收益	0.30	0.47	0.80	1.21	1.62
每股经营现金流	-0.23	0.75	-0.38	0.33	0.25
每股净资产	1.96	2.59	8.34	9.55	11.18
估值比率					
P/E	0.0	0.0	32.3	21.5	16.0
P/B	0.0	0.0	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA	0.0	-1.4	26.5	17.3	12.5

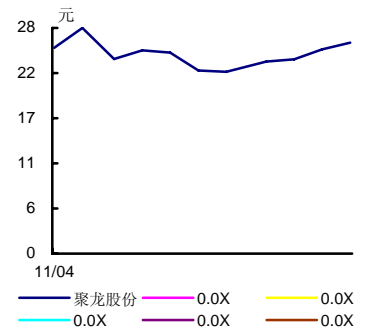
资本支出与经营活动现金流



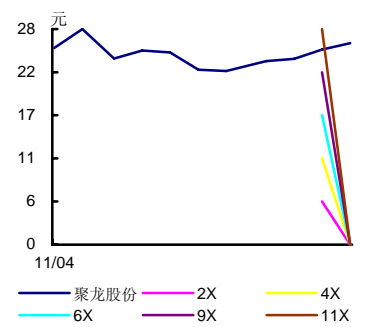
相对估值



PE BAND



PB BAND



广发计算机行业研究小组

惠毓伦，分析师，中国科学技术大学计算机辅助设计硕士、计算机高级工程师，15年计算机、光电、集成电路、军工领域工作和研究经历，11年证券营业部和证券研究所从业经历。

邵卓，研究助理，北京邮电大学信号与信息处理硕士，曾在明基（西门子）移动通信研发中心、IBM中国软件开发实验室工作，2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：sz3@gf.com.cn，010-59136687。

康健，研究助理，美国南加州大学金融数学硕士，2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：kangjian@gf.com.cn，010-59136690。

相关研究报告

聚龙股份(300202.sz)_公告点评	邵卓	2011-07-05
聚龙股份(300202.sz)_公司深度研究报告	邵卓	2011-05-18

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。