

# 聚龙股份 (300202.sz)

## 行业渗透率不断提升, 进口替代成为必然趋势

惠毓伦 首席分析师

电话: 010-59136726

eMail: hyl6@gf.com.cn

执业编号: S0260511010003

### 营业收入大幅增长, 基本符合预期

2011年公司实现营业收入24,944.27万元, 同比增长为91.85%; 管理费用4,743.28万元, 同比增长97.89%; 销售费用3,998.99万元, 同比增长85.85%; 实现归属于上市公司股东的净利润6,977.95万元, 同比增长73.54%, 基本符合我们的预期。

### 市场拓展能力不断增强, 清分机迎来爆发式增长

从主营业务分地区来看, 西北、华南、华中、东北地区分别实现收入2,161.47、3,772.02、2,495.29、2,300.42万元, 同比增长334.54%、269.66%、183.24%、105.51%; 从产品结构来看, 清分机业务实现收入17,853.29万元, 同比增长106.66%, 公司在建总行、工总行及中总行等主要客户的招标采购中, 入围产品种类和型号均有增加, 主导产品JL3028、JL303、JL305小型纸币清分机的销售均出现大幅度增长。

### 行业渗透率不断提升, 进口替代成为必然趋势

截至2011年我国银行纸币清分机装备率不到10%, 且主要集中于总行、分行等现金流量大的网点, 有接近20万个基层网点还没有装备纸币清分机, 相对清分机行业现有的市场规模, 潜在的市场规模巨大。此外, 国内市场公司的主要竞争对手是日本光荣等, 国产品牌的纸币适应性、服务和价格都有明显优势, 未来国产化将是发展的必然趋势。

### 盈利预测与估值

我们预计公司2012-2014年EPS分别为1.41、2.17与3.00元, 我们维持“买入”评级, 未来6个月目标价42.3元, 对应2012年30倍PE。

### 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

	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	130.02	249.44	433.56	672.97	923.38
增长率(%)	39.77%	91.85%	73.81%	55.22%	37.21%
EBITDA(百万元)	30.57	56.50	89.68	141.42	196.40
净利润(百万元)	40.21	69.78	119.82	184.17	254.32
增长率(%)	60.49%	73.54%	71.71%	53.71%	38.09%
每股收益(元)	0.47	0.82	1.41	2.17	3.00
市盈率	0.00	39.47	22.99	14.96	10.83
市净率	0.00	4.10	3.48	2.82	2.24
EV/EBITDA	0.00	40.02	24.64	14.91	9.96

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	34.18
合理价值	42.30
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	4.21	15.86	
沪深300	-4.12	10.5	-22.68

### 股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)  
84.80/21.20

主要股东:

辽宁科大聚龙集团投资有限公司	
主要股东持股比例	20.81%
流通 A 股比例	25.00%

### 财务比率

ROE	24.40%
ROA	21.36%
资产负债率	20.32%

2010 年报数据

## 广发计算机行业研究小组--2011年新财富最佳分析师第五名

惠毓伦，首席分析师，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，16年计算机、光电、集成电路、军工领域工作和研究经历，12年证券营业部和证券研究所从业经历。联系方式：hyl6@gf.com.cn，010-59136726。

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。

黄亚森，研究助理，东南大学电子硕士，曾从事微电子设计软件研发工作。2010年就职于国金证券研究所，2012年进入广发证券发展研究中心。联系方式：hys2@gf.com.cn

## 相关研究报告

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	邵卓	2011-07-26
聚龙股份(300202.sz): 收购辽宁三优股权并增资，进入ATM运营及销售领域	邵卓	2011-07-05
聚龙股份(300202.sz): 智能终端JL302清分机有望带动公司2011年高成长	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。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路183号 大都会广场5楼	深圳市福田区民田路178号 号华融大厦9楼	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东南路528号 上海证券大厦北塔17楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

## 免责声明

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。

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，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。