

聚龙股份 (300202.SZ)

软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

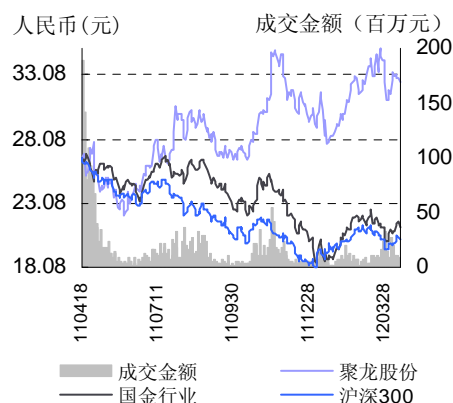
市价(人民币): 32.55元

目标(人民币): 38.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	21.20
总市值(百万元)	2,760.24
年内股价最高最低(元)	35.17/22.10
沪深 300 指数	2901.22



相关报告

1. 《好风凭借力,送我上青云》, 2012.3.28
2. 《大连鞍山两地布局,软件硬件相互助力》, 2012.3.6

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

赵国栋 分析师 SAC 执业编号: S1130512010003
(8639)10702427
zhaogd@gjzq.com.cn

税收返还使业绩同比剧增

公司基本情况(人民币)

项目	2009	2010	2011	2012E	2013E
摊薄每股收益(元)	0.394	0.632	0.823	1.253	1.753
每股净资产(元)	1.96	2.59	7.92	9.46	10.70
每股经营性现金流(元)	-0.30	1.01	0.49	0.20	0.45
市盈率(倍)	N/A	N/A	36.58	23.72	16.96
行业优化市盈率(倍)	57.32	60.85	48.97	48.97	48.97
净利润增长率(%)	56.65%	60.49%	73.54%	52.24%	39.85%
净资产收益率(%)	20.12%	24.40%	10.39%	9.40%	11.61%
总股本(百万股)	63.60	63.60	84.80	84.80	84.80

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2012 年第一季度公司实现营业收入 2,734.97 万元, 较上年同期增长了 32.19%, 实现营业利润-118.45 万元, 较上年同期增长了 40.82%。报告期内, 因公司增加了尚未使用的募集资金定期存单产生的利息收入, 同时, 收到的 2011 年 12 月份软件退税款项金额较大, 使得公司第一季度经营业绩大幅增长, 实现归属于上市公司股东的净利润 695.81 万元, 较上年同期增长了 13,484.68%。

经营分析

- **第一季度是传统淡季:** 公司的客户集中在五大行, 行业客户的签单特点一般是, 第一季度是预算季, 客户会制定全年的采购计划。此阶段公司的重点工作是跟住大客户, 影响客户预算, 布局、落实全年的销售计划。因此第一季度是传统的淡季。公司取得 32% 的增长, 实属不易。
- **积极布局, 迎接销售高峰:** 公司报告期内采取三项措施, 来保证销售高峰的产能供应。第一, 投资扩产, 扩大产业规模, 分解现有生产压力, 有效扩充产能。第二, 技术创新, 全面推行纸币智能处理设备、银行自助设备、金融物联网整体解决方案、相关领域的核心模块等相关产品的开发、升级项目。第三, 大客户营销。加强售前、售中、售后三个环节的控制和服务。
- **公司未来三年成长路径清晰、明确、可控:** 我们重申上篇点评中提到的观点: 公司是唯一拥有人民币流通管理系统和流通处理终端的厂商。终端设备将从清分机逐步扩展到、ATM 机、自助循环机等其他纸币处理设备, 结合人民币流通管理系统, 将具备为银行提供完整人民币现金管理解决方案的综合能力。综合判断人行政策力度、各商业提升效率的需要, 以及公司产能情况, 我们认为公司未来三年处于高速的成长期。2012 年收入增长维持在 55% 以上, 利润增长维持 50% 左右。

投资建议

- 维持“买入”评级, 我们给予公司未来 6-12 个月 38 元目标价位。相当 32 x 12PE, 22 x 13PE。

风险:

- 人行反假政策的执行力度, 将是公司面临的重大风险。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	4	5	5	9
买入	0	7	12	14	20
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	1.64	1.68	1.70	1.70

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-04-08	减持	22.38	N/A
2 2012-03-06	买入	32.37	N/A
3 2012-03-28	买入	32.48	38.00 ~ 38.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B