

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)



## 中报符合预期，多因素共振驱动下半年增长

——聚龙股份(300202)公司中报点评

### 投资要点

- **业绩增长符合市场预期。**2012年上半年公司实现收入1.07亿元，同比增长33%；实现归属于上市公司所有者净利润2713万元，同比增长86%；实现扣非净利2195万元，同比增长86%。
- **纸币清分机贡献7738万元，同比增长68%。**分产品来看，报告期内纸币清分机占营业收入超过72%；捆钞机贡献1638万元，同比下降30%，占营业收入比例为15%；其他贡献918万元。
- **公司综合毛利率为57.60%，较上年同期上升7.03%。**报告期内，纸币清分机与其他产品受销售品种结构变动影响，毛利率分别较上年同期上升3.21%、5.55%；捆钞机系列中半自动售价略涨，全自动成本略降，使毛利率较上年同期上升了2.49%。
- **华南、华东、华北、华中地区销售出现井喷。**报告期内，公司华东地区实现营业收入3859万元，占营业收入38%，较上年同期增长325.37%。另外，华南、华北、华中等区域销售收入的增长幅度也均超过了200%。
- **新产品持续推出，预计年内可实现销售。**报告期内，公司不断研发出新产品，其中中型纸币清分机、反假宣传工作站、智能金融认证系统、自助存取款一体机等新产品均已处于样机及小批量阶段；预计年内实现2000万元以上销售收入的可能性较大。
- **多驱动因子共振，保障全年业绩达预期。**今年适逢央行货币金银工作主管行领导更换；同时，年初央行货币金银工作会议中提出“假币零容忍”和提高收付票面整洁度、实施现钞运营物流化管理的政策方向；同时，今年是《GB16999/2010》新国标实施的第一个采购季；上述三因子共同驱动货币鉴别及清点机具行业增长，从而带动公司增长，保证全年业绩达预期。
- **8月1日结束的央行货币金银系统制度建设会议中，主管行领导金琦强调：“要认真总结分析当前在货币金银制度执行力方面的不足，查找管理漏洞，提升管理水平。”**此举将进一步推进清分政策的执行从而保障行业快速发展。
- **给予“买入”评级。**结合公司面临的行业高速增长状态，以及实际销售的迅猛增长。维持2012年全年3.85亿的营收以及全年0.63元每股收益的判断。
- **风险提示：**季节性波动、无法持续获得税收优惠及政府补贴。

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	30

市场数据	
市价(元)	21.12
上市流通A股(万股)	4240
总股本(万股)	16960
52周最高最低价(元)	40.0/18.7
上证指数	2133
深证指数	9077
2011年股息率	90%



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》
2011-9-17	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》
2011-11-17	公司动态点评 《人民币反假力度加大，公司迎来实质性利好》
2012-1-9	公司动态点评 《2011年业绩略超出预期》
2012-2-20	公司调研简报 《超预期业务初露端倪》
2012-3-27	公司年报点评 《高速增长将持续》

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

公司财务数据及预测				
项目	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	249	385	549	769
增长率(%)	92	55	43	40
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	70	107	147	211
增长率(%)	74	53	38	44
毛利率(%)	56	53	53	53
净资产收益率(%)	10	4	5	7
EPS(元)	0.90	0.63	0.87	1.25
P/E(倍)	23	34	24	17
P/B(倍)	3	1	1	1

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	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	644	2519	2642	2823
现金	498	2286	2310	2359
应收账款	62	95	136	190
其他应收款	9	15	21	29
预付账款	8	13	19	26
存货	66	109	156	217
其他	0	1	1	1
<b>非流动资产</b>	79	129	184	257
长期投资	0	0	0	0
固定及无形资产	77	127	180	252
其他	2	2	4	5
<b>资产总计</b>	723	2648	2826	3080
<b>流动负债</b>	49	75	104	144
短期借款	5	5	5	5
应付账款	23	38	55	76
其他	20	31	45	63
<b>非流动负债</b>	3	4	6	9
长期借款	0	0	0	0
其他	3	4	6	9
<b>负债合计</b>	52	79	111	152
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	671	2569	2716	2927
<b>负债和股东权益</b>	723	2648	2826	3080

**现金流量表**

单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>经营活动现金流</b>	29	50	90	143
净利润	70	107	147	211
资产减值损失	0	1	1	1
折旧摊销	7	12	17	24
公允价值变动收益	0	0	0	0
财务费用	-4	-8	-5	0
投资损失	1	1	1	1
营运资本变化	-43	-62	-70	-93
递延税款变化	-2	-1	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-19	-63	-72	-96
资本支出	-24	-62	-71	-95
其他投资	5	-1	-1	-1
<b>筹资活动现金流</b>	429	1800	7	2
<b>短期借款</b>	-12	2	2	2
新发股份	437	1808	0	0
分红	0	-17	0	0
少数股东融资	0	0	0	0
财务费用	4	8	5	0
<b>现金净增加额</b>	440	1788	24	49

**利润表**

单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	249	385	549	769
营业成本	110	181	258	360
营业税金及附加	3	3	5	7
销售费用	40	62	88	123
管理费用	47	73	104	96
财务费用	-4	-8	-5	0
资产减值损失	0	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	-1	-1	-1
<b>营业利润</b>	52	72	97	181
<b>利润总额</b>	77	119	163	235
所得税	8	12	16	23
<b>净利润</b>	70	107	147	211
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	70	107	147	211
<b>EBITDA</b>	56	78	111	206
<b>EPS (元)</b>	0.90	0.63	0.87	1.25

**主要财务比率**

	2011A	2012E	2013E	2014E
<b>成长能力 (增长率)</b>				
营业收入	92%	55%	43%	40%
营业利润	121%	37%	34%	85%
归属母公司净利润	74%	53%	38%	44%
<b>获利能力</b>				
毛利率	56%	53%	53%	53%
净利率	28%	28%	27%	27%
ROE	10%	4%	5%	7%
ROIC	24%	20%	20%	27%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	7%	3%	4%	5%
净负债比率	-73%	-89%	-85%	-80%
流动比率	13.2	33.7	25.3	19.6
速动比率	11.8	32.2	23.8	18.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.2	0.2	0.3
应收帐款周转率	5.3	4.9	4.7	4.7
应付帐款周转率	5.8	6.0	5.6	5.6
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.9	0.6	0.9	1.2
每股经营现金	0.5	0.3	0.5	0.8
每股净资产	7.9	15.1	16.0	17.3
<b>估值比率</b>				
P/E	23.5	33.6	24.4	16.9
P/B	2.7	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	23.4	17.1	11.8	6.1

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](http://www.e5618.com) 信息披露栏查询公司静默期安排。