

完善产品布局 确保增长持续性

增持

——聚龙股份（300202）2012年三季度报点评——

事件:

聚龙股份（300202）发布了2012年三季度报，前三季度实现营业收入1.87亿元，同比增长63.65%；实现归属于上市公司股东的净利润4312万元，同比增长58.61%；折合EPS为0.38元。

点评:

● 清分机销量良好，全年业绩高增长概率高

公司前三季度实现营业收入1.87亿元，同比增长63.65%，营业利润2.99亿元，同比增长137.47%。销售毛利率55.76%，同比提升3.5个百分点，使得营业利润增幅远超营业收入。前三季度由于募投资金利息收入，财务费用为-646.5万元，去年同期为-74.7万元，此部分占净利润15.2%。公司前三季度实现归属于上市公司股东的净利润4312万元，同比增长58.61%，营业收入增速快于净利润，源于去年同期公司营业外收入较高，今年前三季度营业外收入较低应为增值税返还滞后所致，预计四季度营业外收入将大幅增长。

分产品看，毛利率仅42.11%的捆钞机系列产品收入1638万元，同比减少29.64%，而作为公司主要发展毛利率63.8%的清分机系列产品，上半年销售7738万元，同比增长67.64%，充分显示出公司业务发展方向的正确性。

前三季度营业收入和净利润均完成全年预计“50%左右”的目标，公司业务存季节特点，银行金融机具采购多集中在四季度，预计完成全年“营业收入同比增长40%-60%，净利润同比增长30%-50%”的业绩增长目标概率非常高。

● 促销手段有效，三季度营收大幅增加

公司前三季度营业收入分别增长32.19%、32.83%、137.02%，前两年属销售淡季的第三季度今年增长迅猛，收入达到8059万元，为报告期内业绩高增长做出主要贡献。向公司了解到：1）公司产品在报告期进行了小幅降价；2）在三季度推出“贷款10%作为质量保证金，企业可3年后付清”的政策；3）往年银行集中在四季度采购，今年有前移的迹象。基于上述原因，公司三季度营收出现大幅提升。

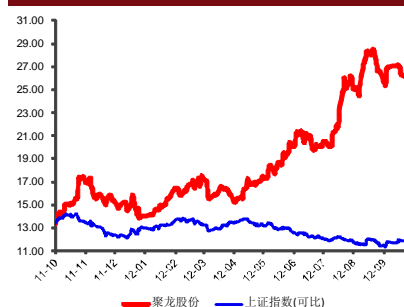
分析师

苏晓芳
执业证号：S1250511030002
电话：010-57631190
邮箱：sxfang@swsc.com.cn

联系人

文雪颖
电话：023-63909731
邮箱：wenxy@swsc.com.cn

市场表现



基础数据

总股本(万股)	16,960
流通A股(万股)	5,000
52周内股价区间(元)	13.2-28.9
总市值(亿元)	45.79
总资产(亿元)	7.53
每股净资产(元)	4.11
当前价(元)	27

● 积极拓展市场，中标情况良好

公司在各商业银行总行的招标采购中入围产品的种类、中标机型等方面较以往年度有所增长，公司 2012 年 7 月份与中国银行签订了价值逾三千万《货物采购合同》，10 月份与农业银行签订了金融机具采购框架性协议，对公司未来业绩增长提供一定保障，同时，公司新产品 1+1 口小型纸币清分机和 A 类纸币鉴伪点钞机的中标意味着公司新产品推广顺利，未来可成为公司新的利润增长点。

● 内生+外延，完善产品布局

公司前三季度管理费用 4,207.66 万元，同比增长 70.96%，除随生产规模扩大增加外，公司加大研发投入也为原因之一。公司坚持自主创新，技术升级，缩小与国际品牌间的差距，为替代进口打好技术基础。同时，公司把握金融器具智能化趋势，加大电子信息产品、软件开发及系统集成、金融装备及网络、自动柜员机及现金智能处理设备系统的研发，积极开发新产品，提高产品核心竞争力。此外，公司 2012 年 9 月份使用超募资金 4373 万元持有浙江新大机具有限公司 51% 股权，提升点钞设备业务竞争力，完善产品布局。

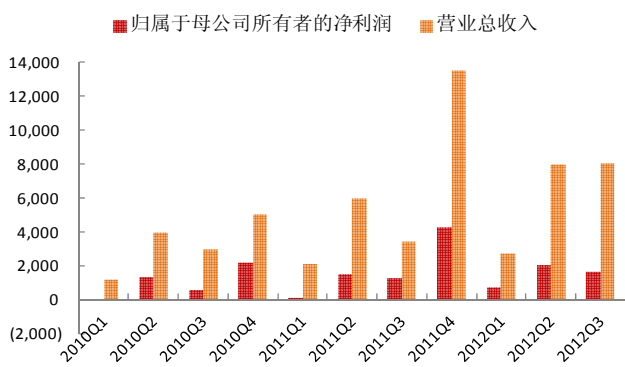
● 盈利预测

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.58 元和 0.84 元，对应 PE 分别为 45X 和 32X。虽目前估值较高，但公司作为国产清分机主要厂商，下游需求旺盛，收入维持高增长，长期看好，给予“增持”评级。

● 风险提示

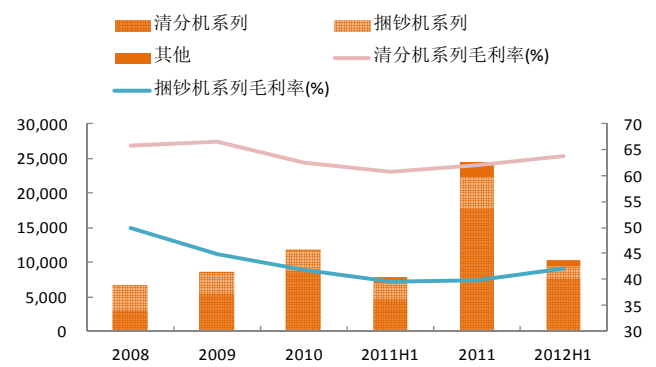
新产品市场拓展未达预期；技术更新风险；新产品研发失败；银行设备升级进度不及预期。

图 1：单季度营业数据（万元）



资料来源：Wind，西南证券研发中心

图 2：分产品收入及毛利率（万元）



资料来源：Wind，西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我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。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有, 未经书面许可, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 7 楼

邮编: 400023

电话: (023) 63725713

北京

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631234

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://www.swsc.com.cn/>