中国民族证券 China Minzu Securities

2012 年 10 月 22 日

实用精深 特色民族

分析师：张力
证书编号：S0050512100002
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)

业绩稳定增长，四季度迎来营收确认高峰

——聚龙股份（300202）2012 年三季报点评

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	30.0

市场数据	
市价（元）	26.68
上市流通 A 股（万股）	5000
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	8829
2011 年股息率	70%

52 周相对市场表现

相关研究

2011-5-27 《定位转变带来的爆发性增长已经来临》	公司研究报告
2011-9-17 《顺应潮流、把握先机，高成长已成定局》	公司研究报告
2011-10-10 《向金融物联网企业转型成功》	获政府补贴公告点评
2011-11-17 《人民币反假力度加大，公司迎来实质性利好》	公司动态点评
2012-1-9 《2011 年业绩略超出预期》	公司动态点评
2012-2-20 《超预期业务初露端倪》	公司调研简报
2012-8-7 《市场空间重估，高增长持续性延长》	公司研究报告

联系人

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

投资要点

- **营业收入增长符合预期。**2012 年前三季度公司实现收入 1.87 亿元，同比增长 64%。实现归属于上市公司所有者净利润 4312 万元，同比增长 59%；前三季度实现基本每股收益 0.38 元。业绩数据符合市场预期。
- **清分机维持高速增长态势，毛利率同比略有提升。**主营业务增长良好，纸币清分机收入增长保持较高态势。综合毛利率同比略有提升。报告期内，公司综合毛利率为 55.8%，较上年同期上升 3%。
- **公司销售有序推进。**报告期内，公司充分利用大连培训基地，以人行政策推进辐射对商业银行的引导型销售，通过分支行的产品试用带动销售。在中行、民生、华夏、兴业等商行的招标采购中，主导产品的入围机型较往年有所增加，主要客户的销售规模有所增长，新 1+1 口纸币清分机和 A 类纸币鉴伪点钞机在中行、农行、华夏、民生等商行的招标采购中获中标，进一步巩固了新品推广进程。在国外销售方面，在南非与印度市场已经分别取得了订单。
- **报告期内，公司超募资金使用充分。**2 月设立聚龙金融安全装备公司，专攻金融物联网系统开发；8 月设立北京营销中心，进一步提升与人行及商行总行沟通服务能力以及强化华北地区营销服务能力；9 月收购浙江新大机具公司并完成控股，对公司的产能及渠道进行了有益的补充。
- **四季度将迎来合同签订高峰，预计四季度占全年收入比例将超过 50%。**公司 2008 年、2009 年、2010 年、2011 第四季度营业收入占当年度营业收入比例分别为 63.25%、50.83%、38.33%、53.82%；公司已经做好应对销售高峰的备货工作，按往年经验并结合实际情况，预计公司四季度将迎来营业收入大幅增长。
- **给予“买入”评级。**公司在三季报中重申了全年营收同比增长 40%-60%、净利润同比增长 30%-50% 的目标。我们预计，公司 2012 年全年可实现营业收入 3.85 亿元，同比增长 54.5%；可实现净利润 1.07 亿元，同比增长 53%；对应可实现 EPS 为 0.63 元。
- 风险提示：季节性波动、无法持续获得税收优惠及政府补贴。

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	14	16	19
EPS（元）	0.90	0.63	0.87	1.25
P/E（倍）	30	42	31	21
P/B（倍）	3	6	5	4

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
流动资产	644	728	851	1032
现金	498	495	520	568
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
非流动资产	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
资产总计	723	857	1035	1289
流动负债	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
非流动负债	3	4	6	9
长期借款	0	0	0	0
其他	3	4	6	9
负债合计	52	79	111	152
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	671	778	925	1136
负债和股东权益	723	857	1035	1289

现金流量表

单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	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
投资活动现金流	-19	-63	-72	-96
资本支出	-24	-62	-71	-95
其他投资	5	-1	-1	-1
筹资活动现金流	429	9	7	2
短期借款	-12	2	2	2
新发股份	437	17	-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
现金净增加额	440	-3	24	49

利润表

单位：百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	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
营业利润	52	72	97	181
利润总额	77	119	163	235
所得税	8	12	16	23
净利润	70	107	147	211
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	70	107	147	211
EBITDA	56	78	111	206
EPS（元）	0.90	0.63	0.87	1.25

主要财务比率

	2011A	2012E	2013E	2014E
成长能力 (增长率)				
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%
获利能力				
毛利率	56%	53%	53%	53%
净利率	28%	28%	27%	27%
ROE	10%	14%	16%	19%
ROIC	24%	20%	20%	27%
偿债能力				
资产负债率	7%	9%	11%	12%
净负债比率	-73%	-62%	-55%	-49%
流动比率	13.2	9.7	8.2	7.2
速动比率	11.8	8.3	6.7	5.7
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
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
每股指标 (元)				
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	4.6	5.5	6.7
估值比率				
P/E	29.6	42.4	30.8	21.4
P/B	3.4	5.8	4.9	4.0
EV/EBITDA	31.8	52.3	36.5	19.4

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受到任何形式的报酬。

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 ±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 ±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 信息披露栏查询公司静默期安排。