



清分机销售持续高增长 业绩增速超预期

2013年1月22日

推荐/维持

聚龙股份

事件点评

——聚龙股份（300202）事件点评

郭琪 | 信息设备行业分析师 | guoqi@dxzq.net.cn | 010-66554039 | 执业证书编号: S1480510120010

事件:

公司发布2012年年度业绩预告,公司2012年实现归属上市公司股东净利润12560.31万元-13955.90万元,同比增长80%-100%。

观点:

1. 公司小型纸币清分机销售高速增长,业绩增速超市场预期。

纸币清分机是一种高端金融机具产品,可同时实现纸币的点钞、计数,识别真假、残破、新旧及不同几何尺寸、不同版别的纸币清理分选归类工作。目前我国的纸币清分机市场,央行是以大中型清分机为主,各大商业银行以中小型清分机为主,市场的年需求量和保有量都不断增大,目前已进入需求快速增长的阶段。

公司的业绩预告显示,公司2012年实现归属上市公司股东净利润同比增长80%-100%,高于市场一致预期,此前市场普遍预计净利润增长在50%左右。公司业绩增长超预期,主要是因为公司主营产品小型纸币清分机销售高速增长。公司业务存在季节性特点,银行金融机具产品采购多集中在四季度,公司产品在工、农、中、建四大行的份额进一步提升,在兴业银行、华夏银行、民生银行等商业银行总行的招标采购中,公司均取得了入围资格,并在入围产品的种类、中标机型等方面较以往年度有所增长。

2. 公司新产品推广取得突破,研发成果逐步显现。

公司新产品金融物联网—人民币流通管理系统以及A类人民币鉴别仪产品市场推广取得突破,实现了快速放量增长。除此以外,公司的其他新产品研发计划也在顺利实施,型号为JL8210的中国银联代理业务ATM终端设备通过了中国银联银行卡检测中心检测。与市场同类机型相比,该型号产品具有纸币冠号码识别、存储和二维码打印等功能,有望于明年正式投放市场。此外,中型纸币清分机、反假宣传工作站、智能金融认证系统等新产品均已处于样机及小批量阶段。新产品的批量生产将有助于公司业绩的进一步提升。

3. 营业外收入对公司2012年业绩产生积极影响。

公司前期公告称,因承担《货币智能处理及流通管理平台》项目的研究开发任务,获批国家科技支撑计划专项经费720万元。项目建设周期为三年,预计于2014年12月完工投产。该笔专项经费将根据年度分批划拨,公司已收到第一笔2012年度专项经费总计166万元。公司三季报显示,1-9月份实现营业外收入1771万元。公司方面预计全年收到的项目政府补助及财务利息收入约为1900万元,将对2012年业绩产生积极影响。

结论:

随着中国人民银行“假币零容忍”措施的强势推行以及各商业银行逐步实现现钞全额清分的趋势进一步明确,我们认为清分机行业仍处在高速成长阶段,公司作为国内小型清分机龙头,将充分受益于行业的快速增长。

我们预计公司2012年-2014年的营业收入分别为4.22亿元、6.55亿元9.10亿元，净利润分别为1.26亿元、1.90亿元和2.58亿元，每股收益分别为0.74元、1.12元和1.52元，对应的PE为42倍、28倍和20倍，未来6个月目标价33.6元，维持“推荐”投资评级。

风险提示：

新产品市场拓展低于预期。

表 1：公司盈利预测

指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营收入（百万元）	130.02	249.44	422.20	655.35	910.43
(+/-)%	39.77%	91.85%	69.26%	55.22%	38.92%
EBITDA（百万元）	31.10	55.30	109.71	174.11	246.41
(+/-)%	41.76%	77.84%	98.37%	58.70%	41.53%
净利润（百万元）	40.21	69.78	125.85	189.80	257.61
(+/-)%	60.49%	73.54%	80.36%	50.81%	35.73%
ROE	24.40%	10.39%	15.79%	19.23%	20.70%
EPS（元）	0.63	0.90	0.74	1.12	1.52
P/E	49.05	34.33	41.64	27.61	20.34
P/B	11.93	3.90	6.57	5.31	4.21
EV/EBITDA	61.79	38.46	42.70	26.36	18.00

分析师简介

郭琪

电子信息工程专业毕业，2008 年加盟东兴证券研究所，有三年通信行业研究经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。