

计算机设备

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

聚龙股份

300202

推荐

业绩符合预期，四季度有望加速

聚龙股份发布业绩预告，公司前三季度预计实现净利润 6036-6899 万元，比上年同期增长 40-60%

投资要点:

- **小型清分机仍是公司业绩增长的主要动力**，预计整个清分机市场空间超过 200 亿元，目前市场渗透率约 15% (ATM 机超过 50%)，在央行“全额清分”政策推动下，预计 13-17 年行业将保持快速增长。
- **新产品方面**，中型纸币清分机、自助存取款一体机产品已实现了小批量销售，全自动纸币清分环保流水线已获得意向性订单，有望在 14 年贡献可观的收入。同时预计央行可能在 14 年推出硬币兑换机和柜员出纳机的相关政策，有助于上述两款产品早日实现产业化。
- **人民币流通管理系统是核心竞争力**：公司基于人民银行、商业银行现金处理中心、商业银行网点柜员三层架构设计的人民币流通管理系统彻底改变了商业银行的现金流通模式，实现了金融现金处理及反假识别信息和电子交易系统无缝集成，保证了金融现金流通安全，**在行业内具有唯一性**。目前该系统可搭载各类现金处理设备，有望带动公司相关金融机具的销售。
- **有望受益于民营银行的设立**：公司计划为中小银行新设网点提供整体解决方案，该方案将集成第三方产品，随着民营银行相关政策放开，公司受益明显。
- **盈利预测与投资评级**：国内外金融设备企业普遍市盈率较低，少有大市值企业，聚龙股份民营机制灵活，管理层雄心壮志，有望成为银行信息化领域大市值企业之一，后续新产品和软件系统表现是提升估值的关键，预计 13-15 年 EPS 分别为 0.73、1.08 和 1.46 元，推荐评级。
- **风险提示**：核心人员流失风险。

6-12 个月目标价： 30.00 元

当前股价： 29.68 元

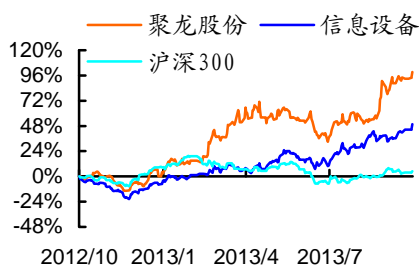
评级调整： 首次

基本资料

上证综合指数	2198.20
总股本(百万)	305
流通股本(百万)	104
流通市值(亿)	31
EPS	0.13
每股净资产(元)	2.66
资产负债率	16.5%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
聚龙股份	5.32%	49.90%	28.17%
信息设备	7.84%	36.21%	39.90%
沪深 300	3.56%	12.86%	-1.23%



相关报告

主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	504	825	1192	1564
收入同比(%)	102%	64%	44%	31%
归属母公司净利润	144	223	330	446
净利润同比(%)	106%	55%	48%	35%
毛利率(%)	50.9%	51.4%	51.2%	51.0%
ROE(%)	18.0%	22.4%	24.9%	25.2%
每股收益(元)	0.47	0.73	1.08	1.46
P/E	63.63	41.05	27.70	20.51
P/B	11.46	9.19	6.90	5.16
EV/EBITDA	68	45	30	22

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	760	981	1376	1892	营业收入	504	825	1192	1564
现金	437	437	598	873	营业成本	248	401	581	767
应收账款	192	323	467	613	营业税金及附加	7	9	13	17
其它应收款	4	8	12	15	营业费用	59	115	155	188
预付账款	21	36	52	69	管理费用	72	115	167	219
存货	103	160	232	307	财务费用	-8	-6	-7	-11
其他	3	16	15	15	资产减值损失	2	3	3	3
非流动资产	175	194	198	201	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	97	140	168	179	营业利润	125	187	280	381
无形资产	13	19	17	15	营业外收入	38	66	95	125
其他	65	34	12	7	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	935	1175	1574	2093	利润总额	163	253	375	507
流动负债	133	175	245	317	所得税	19	30	45	61
短期借款	5	5	5	5	净利润	144	223	330	446
应付账款	86	140	203	268	少数股东损益	0	0	0	0
其他	42	30	36	44	归属母公司净利润	144	223	330	446
非流动负债	4	4	4	4	EBITDA	127	192	287	388
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.85	0.73	1.08	1.46
其他	4	4	4	4					
负债合计	137	179	249	321					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	170	305	305	305	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
资本公积	355	220	220	220	成长能力				
留存收益	273	470	801	1246	营业收入	102.1	63.7%	44.4%	31.3%
归属母公司股东权益	798	995	1325	1771	营业利润	139.7	49.2%	49.5%	36.3%
负债和股东权益	935	1175	1574	2093	归属于母公司净利润	105.9	55.0%	48.2%	35.0%
					获利能力				
					毛利率	50.9%	51.4%	51.2%	51.0%
					净利率	28.5%	27.0%	27.7%	28.5%
					ROE	18.0%	22.4%	24.9%	25.2%
					ROIC	29.6%	28.7%	32.6%	36.0%
					偿债能力				
					资产负债率	14.7%	15.3%	15.8%	15.4%
					净负债比率	3.65%	2.79%	2.01%	1.56%
					流动比率	5.73	5.60	5.63	5.97
					速动比率	4.96	4.69	4.68	5.00
					营运能力				
					总资产周转率	0.61	0.78	0.87	0.85
					应收账款周转率	3.94	3.15	2.95	2.84
					应付账款周转率	4.61	3.54	3.38	3.25
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.47	0.73	1.08	1.46
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.19	0.60	0.93
					每股净资产(最新摊薄)	2.61	3.26	4.34	5.80
					估值比率				
					P/E	63.63	41.05	27.70	20.51
					P/B	11.46	9.19	6.90	5.16
					EV/EBITDA	68	45	30	22

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹, CPA, CFA, 中投证券研究所计算机行业研究员, 南京大学计算机学士, 金融工程硕士, 多年金融行业从业经验。

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。该研究报告谢绝媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434