

聚龙股份 (300202)

优质成长性获持续验证，全年高增长可期

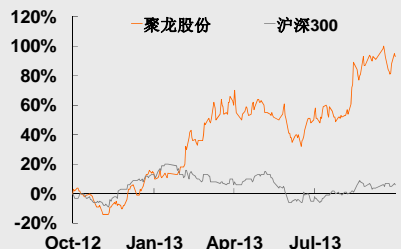
强烈推荐 (上调)

现价: 29.00 元

主要数据

行业	平安计算机
公司网址	www.julong.cc
大股东/持股	柳永诠/29.99%
实际控制人/持股	柳永诠/29.99%
总股本(百万股)	305
流通 A 股(百万股)	104
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	88.53
流通 A 股市值(亿元)	30.07
每股净资产(元)	2.75
资产负债率(%)	17.7

行情走势图



相关研究报告

《获得持续验证的高成长优质标的》

证券分析师

符健
 投资咨询资格编号
 S1060513060002
 010-59730720
 FUJIAN296@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司发布三季报, 前三季实现营收 3.13 亿元, 同比增 66.8%; 归属母公司净利 6,789 万元, 同比增 57.4%; EPS 为 0.22 元。三季度单季度来看, 公司营收同比增 74.7%, 归属母公司净利同比增 75.5%。

平安观点:

■ 优质成长性获持续验证，全年高增长可期

公司营收增速逐季提升趋势非常明显, 由于公司订单短期具备较高的可预见性, 因此公司存货指标对于下个季度的营收具备非常强的指示作用, 考虑到公司存货同比增长高达 76%, 以及预收款项同比增长高达 204%, 我们对公司四季度营收增速持非常乐观态度。

公司前三季毛利率同比提升约 0.5 个百分点, 创出近四年新高, 显示公司高端产品技术壁垒仍在进一步加强, 同时公司引进了多台大型机械自动化加工设备, 极大的提高了零部件加工效率和质量, 产品成本结构的优化对于公司盈利指标的维持和提升也提供了不小的裨益。

公司销售费用率和管理费用率基本持平, 销售方面, 公司进一步加大了销售和售后服务团队的建设投入, 管理方面则是加大研发投入, 研发费用相应增加所致。公司目前明显仍处于快速成长期, 加大投入以确保公司的销售优势和产品优势仍是不可缺少的一环。公司后续如能精耕, 费用率仍有较大下行空间。

■ 清分机高增长依旧，新产品开始发力，长期成长性无忧

得益于国内各大商业银行尤其是国内大型商业银行对人行货币反假和全额清分等相关政策的全面推行, 公司所处行业需求持续增长。公司中型清分机产品已开始打破外资垄断的市场格局, 4 月入围交通银行总行的招标采购, 公司突出的技术优势与相对国外产品的成本优势极有可能加速中型清分机的进口替代。

公司着力推进的新产品清分流水线和新一代自动存取款一体机市场初步反馈良好, 已小批量进入市场, 有望成为公司未来业绩的新爆点。公司海外销售业务线有序进行, 在品牌获得进一步认同后也很有可能为公司带来大惊喜。

■ 上调评级至“强烈推荐”，目标价 37.9 元

暂时维持对公司预测, 13-15 年 EPS 为 0.74 元、1.08 元和 1.52 元, 我们对公司全年盈利增速持坚定信心, 公司未来超预期概率颇大, 公司历史上估值极少低于 30 倍, 上调评级至“强烈推荐”, 目标价 37.9 元, 对应 14 年约 35 倍 PE。

■ 风险提示: 客户集中风险, 技术变革风险、人才流失风险。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	249	504	805	1,206	1,706
YoY(%)	91.8	102.1	59.7	49.9	41.4
净利润(百万元)	70	144	226	331	464
YoY(%)	73.5	105.9	57.2	46.4	40.3
毛利率(%)	55.8	50.9	50.8	50.7	50.6
净利率(%)	28.0	28.5	28.1	27.4	27.2
ROE(%)	10.4	18.0	22.6	25.8	27.6
EPS(摊薄/元)	0.23	0.47	0.74	1.08	1.52
P/E(倍)	126.9	61.6	39.2	26.8	19.1
P/B(倍)	13.2	11.1	8.9	6.9	5.3

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	760	1040	1428	1955
现金	437	493	608	796
应收账款	192	279	418	591
其他应收款	4	8	12	17
预付账款	21	20	30	42
存货	103	237	356	506
其他流动资产	3	3	3	3
非流动资产	175	167	159	150
长期投资	0	0	0	0
固定资产	97	111	113	109
无形资产	13	13	13	13
其他非流动资产	65	43	32	28
资产总计	935	1207	1586	2105
流动负债	133	204	298	418
短期借款	5	5	5	5
应付账款	86	138	208	295
其他流动负债	42	61	85	118
非流动负债	4	4	4	4
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
负债合计	137	209	302	423
少数股东权益	0	0	0	0
股本	170	305	305	305
资本公积	355	220	220	220
留存收益	273	474	759	1157
归属母公司股东权益	798	999	1284	1682
负债和股东权益	935	1207	1586	2105

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	68	69	146	234
净利润	144	226	331	464
折旧摊销	10	10	12	12
财务费用	-8	-14	-17	-21
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-88	-153	-180	-222
其他经营现金流	10	0	1	1
投资活动现金流	-112	-2	-2	-2
资本支出	104	0	0	0
长期投资	-8	0	0	0
其他投资现金流	-16	-2	-2	-2
筹资活动现金流	-17	-11	-28	-45
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	85	136	0	0
资本公积增加	-85	-136	0	0
其他筹资现金流	-17	-11	-28	-45
现金净增加额	-61	55	116	187

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	504	805	1206	1706
营业成本	248	396	594	843
营业税金及附加	7	10	16	22
营业费用	59	93	136	189
管理费用	72	109	160	222
财务费用	-8	-14	-17	-21
资产减值损失	2	5	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	125	207	311	442
营业外收入	38	50	65	85
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	163	256	375	527
所得税	19	31	45	63
净利润	144	226	331	464
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	144	226	331	464
EBITDA	127	203	305	433
EPS	0.85	0.74	1.08	1.52

主要财务比率

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	102.1%	59.7%	49.9%	41.4%
营业利润	139.7%	64.8%	50.3%	42.5%
归属于母公司净利润	105.9%	57.2%	46.4%	40.3%
获利能力				
毛利率(%)	50.9%	50.8%	50.7%	50.6%
净利率(%)	28.5%	28.1%	27.4%	27.2%
ROE(%)	18.0%	22.6%	25.8%	27.6%
ROIC(%)	29.6%	34.3%	39.0%	42.5%
偿债能力				
资产负债率(%)	14.7%	17.3%	19.1%	20.1%
净负债比率(%)	3.6%	2.4%	1.7%	1.2%
流动比率	5.73	5.09	4.79	4.67
速动比率	4.96	3.93	3.60	3.46
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.75	0.86	0.92
应收账款周转率	3.94	3.39	3.43	3.35
应付账款周转率	4.61	3.52	3.43	3.35
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.74	1.08	1.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.22	0.48	0.77
每股净资产(最新摊薄)	2.61	3.27	4.21	5.51
估值比率				
P/E	61.6	39.2	26.8	19.1
P/B	11.1	8.9	6.9	5.3
EV/EBITDA	66	41	28	19

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257