

## 聚龙股份 (300202)

## 业绩保持快速增长，长期成长空间打开

## 强烈推荐 (维持)

现价：27.85 元

## 主要数据

行业	平安计算机
公司网址	http://www.julong.cc
大股东/持股	柳永途/29.99%
实际控制人/持股	柳永途/29.99%
总股本(百万股)	550
流通 A 股(百万股)	418
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	153
流通 A 股市值(亿元)	116
每股净资产(元)	3.49
资产负债率(%)	9.12

## 行情走势图



## 相关研究报告

《业绩不断超预期，清分机、新产品助推收入持续高增长》

《优质成长性获持续验证，全年高增长可期》

《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 2014 年半年度业绩预告：上半年实现归属于上市公司股东净利润 5556.96 万元~6350.82 万元，比去年同期增长 40%~60%。公司业绩基本符合我们的预期。

## 平安观点：

## ■ 传统产品保持快速增长，新兴产品推广进程良好

公司净利润同比增长 40%~60%，与 2013 年半年度增速大致持平。净利润保持快速增长，主要原因有两点：一是公司传统主营业务经营良好，配合各商业银行对货币反假及全额清分政策的实施推进，公司主导产品纸币清分机、捆钞机、A 类点钞机等产品的销售取得了快速增长；二是公司新产品、新业务推进状况良好，全自动纸币清分环保流水线、柜员循环出钞机、硬币兑换机及新一代自动存取款机等新产品持续在商业银行试用推广，并获得了部分采购订单。

## ■ 金融领域国产替代进程加速，公司长期成长空间打开

国家对信息安全日趋重视，金融安全快速升温，金融领域国产替代进程将加速。棱镜门事件后，国家对信息安全极其重视，中央机构采购中心禁 Win8 事件以及抑制海外咨询机构业务即是明证。金融安全作为国家安全战略的重要组成部分，对国家和居民个人意义重大。金融安全包括硬件、软件以及服务三个层面，硬件层面包括服务器、金融机具等；软件层面包括数据库、核心 IT 系统等；服务包括对于硬件、与软件系统的运维管理。金融安全升温背景下，三大领域的国产替代进程将加速。

聚龙作为国内专注于金融机具的领先企业，竞争优势明显，有望在国产替代进程中享受政策红利。1) 公司金融机具产品种类齐全，产品包括纸币清分设备、自助服务设备、纸币鉴别仪设备以及现金捆扎设备等，其中，纸币清分设备在市场中占有率最高，随着国产替代进程加速，其市场份额有望进一步提升。同时，公司发力金融外包业务，业务格局进一步完善。2) 公司服务网点遍布全国，服务及时完善，在商业银行招标采购中的竞争力较强。3) 公司重视自主研发，2013 年研发投入占营业收入的比例为 7.41%，高于同类广电运通及御银股份，有助于公司技术上不断取得突破。

## ■ 维持“强烈推荐”评级，目标价 33.5 元：

暂不考虑公司外延式扩张影响，根据公司最新经营状况，我们预计公司 14-16 年 EPS，预测分别为 0.74、1.06 和 1.49 元。考虑到金融行业国产替代进程将加速进行，我们认为市场对于公司股价存在低估，维持“强烈推荐”评级，目标价 33.5 元，对应 15 年约 32 倍 PE。

## ■ 风险提示：市场竞争风险、重大技术变革风险

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	504	864	1,261	1,786	2,492
YoY(%)	102.1	71.5	45.9	41.7	39.5
净利润(百万元)	144	272	408	582	817
YoY(%)	105.9	89.3	50.2	42.4	40.6
毛利率(%)	50.9	53.6	55.0	55.1	55.3
净利率(%)	28.5	31.5	32.4	32.6	32.8
ROE(%)	18.0	26.0	28.7	29.0	29.0
EPS(摊薄/元)	0.26	0.49	0.74	1.06	1.49
P/E(倍)	106.5	56.3	37.5	26.3	18.7
P/B(倍)	19.2	14.6	10.8	7.6	5.4

资产负债表		单位:百万			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
<b>流动资产</b>	760	1020	1464	2128	
现金	437	472	702	1056	
应收账款	192	365	497	703	
其他应收款	4	5	7	10	
预付账款	21	13	18	26	
存货	103	153	227	321	
其他流动资产	3	13	13	13	
<b>非流动资产</b>	175	226	215	204	
长期投资	0	0	0	0	
固定资产	97	191	178	164	
无形资产	13	19	21	23	
其他非流动资产	65	16	16	16	
<b>资产总计</b>	935	1246	1678	2332	
<b>流动负债</b>	133	194	248	320	
短期借款	5	35	35	35	
应付账款	86	96	136	192	
其他流动负债	42	63	77	93	
<b>非流动负债</b>	4	7	7	7	
长期借款	0	0	0	0	
其他非流动负债	4	7	7	7	
<b>负债合计</b>	137	201	255	327	
少数股东权益	0	0	0	0	
股本	170	305	550	550	
资本公积	355	220	98	98	
留存收益	273	520	775	1357	
归属母公司股东权益	798	1045	1423	2005	
<b>负债和股东权益</b>	935	1246	1678	2332	

现金流量表		单位:百万			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
<b>经营活动现金流</b>	68	82	258	347	
净利润	144	272	408	582	
折旧摊销	10	14	16	16	
财务费用	-8	-3	-6	-10	
投资损失	0	0	0	0	
营运资金变动	-88	-210	-161	-243	
其他经营现金流	10	9	1	2	
<b>投资活动现金流</b>	-112	-54	-4	-4	
资本支出	104	62	0	0	
长期投资	-8	8	0	0	
其他投资现金流	-16	15	-4	-4	
<b>筹资活动现金流</b>	-17	3	-24	10	
短期借款	0	30	0	0	
长期借款	0	0	0	0	
普通股增加	85	136	244	0	
资本公积增加	-85	-136	-122	0	
其他筹资现金流	-17	-27	-147	10	
<b>现金净增加额</b>	-61	30	230	353	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
<b>营业收入</b>	504	864	1261	1786	
<b>营业成本</b>	248	401	567	802	
<b>营业税金及附加</b>	7	10	15	21	
<b>营业费用</b>	59	97	138	193	
<b>管理费用</b>	72	106	153	213	
<b>财务费用</b>	-8	-3	-6	-10	
<b>资产减值损失</b>	2	4	5	7	
<b>公允价值变动收益</b>	0	0	0	0	
<b>投资净收益</b>	0	0	0	0	
<b>营业利润</b>	125	250	388	561	
<b>营业外收入</b>	38	51	66	86	
<b>营业外支出</b>	0	1	1	1	
<b>利润总额</b>	163	300	454	646	
<b>所得税</b>	19	29	45	65	
<b>净利润</b>	144	272	408	582	
<b>少数股东损益</b>	0	0	0	0	
<b>归属母公司净利润</b>	144	272	408	582	
<b>EBITDA</b>	127	261	398	566	
<b>EPS (元)</b>	0.85	0.89	0.74	1.06	

主要财务比率					
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	102.1	71.5	45.9	41.7	
营业利润(%)	139.7	99.4	55.2	44.4	
归属于母公司净利润	105.9	89.3	50.2	42.4	
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	50.9	53.6	55.0	55.1	
净利率(%)	28.5	31.5	32.4	32.6	
ROE(%)	18.0	26.0	28.7	29.0	
ROIC(%)	29.6	37.3	46.1	50.9	
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	14.7	16.1	15.2	14.0	
净负债比率(%)	3.65	17.41	13.71	10.69	
流动比率	5.73	5.26	5.90	6.65	
速动比率	4.96	4.47	4.98	5.65	
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.61	0.79	0.86	0.89	
应收账款周转率	4	3	3	3	
应付账款周转率	4.61	4.41	4.89	4.88	
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.49	0.74	1.06	
每股经营现金流(最新)	0.12	0.15	0.47	0.63	
每股净资产(最新摊薄)	1.45	1.90	2.59	3.65	
<b>估值比率</b>					
P/E	106.50	56.27	37.47	26.31	
P/B	19.18	14.64	10.75	7.63	
EV/EBITDA	117	57	37	26	

## 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±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±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 2014 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 6 楼 601 室
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100031
传真：( 0755 ) 82449257	传真：( 021 ) 33830395	