

聚龙股份 (300202)

业绩高增长如期而至，新兴业务推广顺利

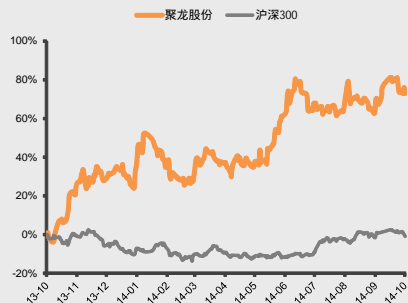
强烈推荐 (维持)

现价：27.81 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)	550
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	153
流通 A 股市值(亿元)	153
每股净资产(元)	2.03
资产负债率(%)	17.78

行情走势图



相关研究报告

《高端机具+外包服务持续发力，“巨龙”仍将不断腾飞》

《业绩保持快速增长，长期成长空间打开》

证券分析师

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

研究助理

陈宝健
一般证券从业资格编号
S1060114080005
010-59730723
chenbaojian779@pingan.com.cn

投资要点

事项：公司发布 2014 年三季度报告：前三季度实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 56.25%；实现归属于上市公司普通股股东的净利润 1.04 亿元，同比增长 52.71%。公司净利润增速完全符合我们此前 40%~60%的预期。

平安观点：

■ 业绩保持高速增长，静待四季度销售高峰到来

公司营业收入同比增长 56.25%，主要是由于公司主营业务增长良好，纸币清分机产品收入大幅增长所致。每年四季度是商业银行采购高峰，公司存货和预收账款分别增长 41.08%和 107.56%，侧面反映公司已为第四季度销售高峰做好准备，全年业绩有望保持高速增长。

公司主营业务综合毛利率为 50.75%，较去年同期相比下降 5.48 个百分点，主要是由于营业成本上升所致。我们估计是由于公司产品销售结构变化以及公司为加大城商行、农村信用合作社等市场对价格作了一定降价调整所致。

公司成本管控能力突出，费用率进一步下行。销售费用率和管理费用率与去年同期相比分别下降 1.19 和 5.51 个百分点至 17.92%和 16.57%。

■ 新兴业务推广进程顺利，新兴成长空间值得期待

金融机具方面，围绕着央行金融反假、纸币清分等要求，公司积极推出机具新产品。公司新一代存取款一体机、柜员循环出钞机、全自动现钞清分环保流水线、硬币兑换机、金融物联网系统等多个新产品的试用推广情况较为顺利，部分产品已取得销售订单。值得关注的是，公司全自动现钞清分环保流水线已通过欧洲央行测试，国内大型清分设备开拓海外市场奠定基础。

外包服务方面，公司以成立子公司或者控股子公司的方式积极布局。公司与忻州保安押运护卫中心共同投资组建忻州聚龙金融服务有限公司，进入现金押运领域；投资设立子公司安阳聚龙鑫融信息技术服务有限公司，拓展现金清分外包业务；设立子公司上海聚龙金融安全服务有限公司，切入金融业务流程外包和知识流程外包领域。公司清分外包业务已取得成效，14 年上半年已经在河南、山西等地打造样板工程。公司外包业务有望给公司带来新的增长点。

■ 维持“强烈推荐”评级，目标价 33 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 分别为 0.74、1.06 和 1.49 元。我们认为公司股价存在较大上涨空间，维持“强烈推荐”评级，目标价 33 元，对应 15 年约 31 倍 PE。

■ 风险提示：新产品拓展风险、主营产品降价风险、人才缺口风险。

	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)	106.3	56.2	37.4	26.3	18.7
P/B(倍)	19.1	14.6	10.7	7.6	5.4

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
流动资产	1020	1464	2128	3052
现金	472	702	1056	1562
应收账款	365	497	703	981
其他应收款	5	7	10	14
预付账款	13	18	26	36
存货	153	227	321	445
其他流动资产	13	13	13	13
非流动资产	226	215	204	193
长期投资	0	0	0	0
固定资产	191	178	164	150
无形资产	19	21	23	25
其他非流动资产	16	16	16	18
资产总计	1246	1678	2332	3245
流动负债	194	248	320	416
短期借款	35	35	35	35
应付账款	96	136	192	267
其他流动负债	63	77	93	114
非流动负债	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
负债合计	201	255	327	423
少数股东权益	0	0	0	0
股本	305	550	550	550
资本公积	220	98	98	98
留存收益	520	775	1357	2175
归属母公司股东权益	1045	1423	2005	2822
负债和股东权益	1246	1678	2332	3245

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	82	258	347	498
净利润	272	408	582	817
折旧摊销	14	16	16	16
财务费用	-3	-6	-10	-13
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-210	-161	-243	-325
其他经营现金流	9	1	2	3
投资活动现金流	-54	-4	-4	-4
资本支出	62	0	0	0
长期投资	8	0	0	0
其他投资现金流	15	-4	-4	-4
筹资活动现金流	3	-24	10	13
短期借款	30	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	136	244	0	0
资本公积增加	-136	-122	0	0
其他筹资现金流	-27	-147	10	13
现金净增加额	30	230	353	507

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	864	1261	1786	2492
营业成本	401	567	802	1113
营业税金及附加	10	15	21	30
营业费用	97	138	193	264
管理费用	106	153	213	292
财务费用	-3	-6	-10	-13
资产减值损失	4	5	7	10
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	250	388	561	797
营业外收入	51	66	86	112
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	300	454	646	908
所得税	29	45	65	91
净利润	272	408	582	817
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	272	408	582	817
EBITDA	261	398	566	799
EPS (元)	0.89	0.74	1.06	1.49

会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
成长能力				
营业收入(%)	71.5	45.9	41.7	39.5
营业利润(%)	99.4	55.2	44.4	42.1
归属于母公司净利润(%)	89.3	50.2	42.4	40.6
获利能力				
毛利率(%)	53.6	55.0	55.1	55.3
净利率(%)	31.5	32.4	32.6	32.8
ROE(%)	26.0	28.7	29.0	29.0
ROIC(%)	37.3	46.1	50.9	55.0
偿债能力				
资产负债率(%)	16.1	15.2	14.0	13.0
净负债比率(%)	17.41	13.71	10.69	8.28
流动比率	5.26	5.90	6.65	7.34
速动比率	4.47	4.98	5.65	6.27
营运能力				
总资产周转率	0.79	0.86	0.89	0.89
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	4.41	4.89	4.88	4.84
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.74	1.06	1.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.47	0.63	0.91
每股净资产(最新摊薄)	1.90	2.59	3.65	5.14
估值比率				
P/E	56.2	37.4	26.3	18.7
P/B	14.6	10.7	7.6	5.4
EV/EBITDA	57	37	26	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

电话：4008866338

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	