

聚龙股份 (300202)

公司研究/简评报告

半年报业绩增长，技术实力不断增强

——聚龙股份 (300202) 2017半年报点评

简评报告/计算机行业

2017年08月14日

一、事件概述

公司发布2017半年度报告，披露实现营业收入2.22亿，同比增长5.16%；实现归母净利润1591万，同比增长16.35%。

二、分析与判断

➤ 转型继续，金库业务试点展开

上半年影响公司经营和业绩的主要因素为：1) 拓展基于金库业务的数字化金融服务系统平台，致力于向金融一体化服务商转型。2) 继续积极提供基于商业银行网点、后台金库、自助银行、人民银行等金融机构业务需求的信息化、智能化金融服务解决方案。3) 基于现钞管理、运营硬件、软件及第三方服务业务平稳运行。4) 受到新《人民币现金机具鉴别能力技术规范》影响，对银行采购时间和节奏造成一定的影响。5) 金库应用场景有所突破，目前已经在两个城市推进试点工程。

➤ 销售能力持续增强

公司在北京、上海、大连、鞍山拥有超过10万平的产业基地，员工2000余人。是工、农、中、建、交等13家商业银行总行的合格供应商，市场占有率为行业首位。在全国224个地级市、31个省会城市自建了销售分公司，共有600余人的销售团队，形成总行、五个区域中心、省、地、市的多层销售网络。在全国255个地市建立了255个服务站，拥有800多人的服务工程师队伍，建设一个inline服务网络信息管理系统，实现产品维护、备件、维修等实时呼叫系统。我们认为公司销售团队能力的持续增强利于形成一定的规模效益和品牌效益，进而更有利于公司拓宽市场。

➤ 海外市场拓展有望带来新的利润增长点

海外市场拓展方面，公司经过多年积累在欧盟国家及印度、南非等市场打下良好品牌基础。适逢印度“换钞”政策以及欧盟国家经济压力下的成本控制诉求，公司涵盖网点、金库业务的现钞流通一体化整体解决方案获得印度及欧洲大型押运及现钞处理服务机构认可，已逐步实现产品入围并达成合作意向。另外，围绕一带一路国家人民币流通需求，公司积极开拓中小国家市场，提供现钞流通整体解决方案，目前已在蒙古、缅甸等国家获得需求意向。我们认为聚龙股份海外市场业务有望实现规模上的突破，为公司利润增长带来新拐点。

三、盈利预测与投资建议

预计公司17-19年EPS分别为0.72、0.96和1.28元。基于公司现有市场地位以及对人才科技的重视和成效，给予2017年30倍-35倍的PE区间测算，对应未来12个月21.6-25.2元估值区间，首次推荐给予“谨慎推荐”评级。

四、风险提示

- 1) 现金需求量下降风险；2) 新产品拓展的风险；3) 政策风险。

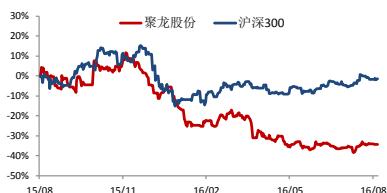
谨慎推荐 首次覆盖

合理估值： 21.6-25.2 元

交易数据 (2017-08-11)

收盘价 (元)	17.11
近12个月最高/最低	28.97/15.15
总股本 (亿股)	549.50
流通股本 (亿股)	421.05
流通股比例%	76.62%
总市值 (亿元)	94.02
流通市值 (亿元)	72.04

该股与沪深300走势比较



资料来源：wind, 民生证券研究院

分析师：胡星

执业证号： S0100517070001

电话： (8610)85127532

邮箱： huxing@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	930	1,181	1,583	2,095
增长率 (%)	4.9%	27.0%	34.0%	32.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	312	395	525	702
增长率 (%)	20.1%	26.9%	32.8%	33.8%
每股收益 EPS (元)	0.57	0.72	0.96	1.28
每股净资产 (元)	3.37	4.09	5.02	6.14
PE	31.2	24.6	18.5	13.9
PB	5.2	4.5	3.8	3.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	930	1,181	1,583	2,095
减：营业成本	390	492	645	826
营业税金及附加	12	15	20	27
销售费用	118	150	202	267
管理费用	120	147	197	261
财务费用	3	6	5	3
资产减值损失	5	5	5	5
加：投资收益	(5)	0	0	0
二、营业利润	277	366	510	706
加：营业外收支净额	46	72	72	72
三、利润总额	323	438	582	778
减：所得税费用	14	44	58	78
四、净利润	309	394	524	700
归属于母公司的利润	312	395	525	702
五、基本每股收益(元)	0.57	0.72	0.96	1.28

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	26.56	19.48	15.11	11.18
成长能力：				
营业收入同比	4.88%	27.00%	34.02%	32.33%
营业利润同比	53.8%	22.1%	39.3%	38.5%
净利润同比	19.3%	27.4%	32.8%	33.8%
营运能力：				
应收账款周转率	1.08	1.21	1.06	1.18
存货周转率	2.10	1.62	1.91	1.71
总资产周转率	#DIV/0!	4.62	2.49	2.47
盈利能力与收益质量：				
毛利率	58.1%	58.4%	59.3%	60.6%
净利率	33.3%	33.4%	33.1%	33.4%
总资产净利率 ROA	12.7%	15.0%	17.3%	19.3%
净资产收益率 ROE	16.8%	18.4%	20.7%	22.9%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	10.37	8.10	8.46	7.48
资产负债率	26.8%	26.9%	24.7%	24.1%
长期借款/总负债	71.9%	62.1%	59.0%	50.7%
每股指标：				
每股收益	0.57	0.72	0.96	1.28
每股经营现金流量	0.16	0.44	(0.04)	0.67
每股净资产	3.37	3.91	4.62	5.57

资料来源：公司公告，民生证券研

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	899	1,106	1,009	1,261
应收票据	39	537	819	976
应收账款	825	439	670	798
预付账款	11	7	17	14
其他应收款	10	16	19	28
存货	186	303	337	483
其他流动资产	34	34	34	34
流动资产合计	2,004	2,443	2,906	3,594
长期股权投资	162	162	162	162
固定资产	328	304	278	251
在建工程	2	0	0	0
无形资产	50	46	42	38
其他非流动资产	4	4	4	4
非流动资产合计	558	521	489	459
资产总计	2,562	2,964	3,395	4,053
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	1	2	3
应付账款	178.22	291.73	324.36	465.27
预收账款	9	4	13	9
其他应付款	4	13	9	0
应交税费	43	0	0	0
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	193	302	344	481
长期借款	494	494	494	494
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	494	494	494	494
负债合计	688	796	838	975
股本	550	550	550	550
资本公积	98	98	98	98
留存收益	1,206	1,500	1,892	2,415
少数股东权益	21	20	18	16
所有者权益合计	1,874	2,167	2,557	3,078
负债和股东权益合计	2,562	2,964	3,395	4,053

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	88	242	(23)	369
投资活动现金流量	(196)	70	65	65
筹资活动现金流量	470	(106)	(138)	(182)
现金及等价物净增加	363	206	(96)	252

分析师简介

胡星，计算机行业分析师，工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101；200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层；525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。