

# 上海远东资信评估有限公司

远东证评(2016)001号

## 聚龙股份有限公司

### 2016年公开发行公司债券信用等级通知书

#### 聚龙股份有限公司:

受贵公司委托,上海远东资信评估有限公司对贵公司及贵公司拟发行的公司债券进行了信用评级。经远东资信信用评级委员会审定,贵公司主体信用等级为AA级,评级展望为稳定,本次公司债券的信用等级为AA级。

特此通知

上海远东资信评估有限公司

信用评级委员会主任:

分析师:

二〇一六年一月七日



李丹  
余同美 沈洋 王宇翔

**聚龙股份有限公司  
2016 年公开发行公司债券  
信用评级报告**

远东证评（2016）001 号



**上海远东资信评估有限公司**

**二〇一六年一月**





## 聚龙股份有限公司

### 2016年公开发行公司债券信用评级报告

远东证评(2016)001号

#### 评级结果

主体长期信用等级: AA  
 评级展望: 稳定  
 本期债项信用等级: AA  
 发行总额: 不超过人民币5亿元, 一次发行  
 发行期限: 不超过5年, 附发行人第三年上调票  
 面利率选择权和投资者回售选择权  
 偿还方式: 年付息一次, 到期一次还本  
 评级时间: 2016年1月7日

#### 主要财务指标

人民币: 亿元	2013年	2014年	2015年9月
总资产	12.46	17.58	16.63
所有者权益	10.45	13.86	14.26
资本总额	10.99	14.22	15.19
净债务	-4.19	-6.11	-1.53
营业收入	8.64	11.33	4.89
利润总额	3.00	4.07	1.13
EBITDA	3.16	4.27	--
经营性现金净流入	0.82	3.04	-2.28
资产负债率(%)	16.13	21.18	14.23
流动比率(%)	526.21	405.81	555.66
总债务资本化比率(%)	4.87	2.50	6.05
毛利率(%)	53.60	53.06	--
净资产收益率(%)	26.02	30.39	--
EBITDA 利息保障倍数(倍)	160.25	339.58	--
总债务/EBITDA(倍)	0.17	0.08	--

注: 2013-2014年数据来源为公司审计报告, 2015年9月数据来源为公司未经审计报表, 表中数据计算公式参见附录二。

#### 评级观点

上海远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)此次评定聚龙股份有限公司(以下简称“聚龙股份”或“公司”)主体信用等级为AA级, 该级别反映了聚龙股份短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强, 经营处于良性循环状态, 不确定因素对聚龙股份经营与发展的影响很小。

远东资信关注到金融机具行业的快速发展、相关政策的支持为公司提供了良好的外部环境。受益于市场规模扩大和相关政策推动等因素, 公司凭借其技术、质量、服务等优势, 实现了业务规模的快速增长。公司有息债务规模较小, 整体偿债压力可控。远东资信同时关注到, 公司应收账款规模较大, 影响了其资金使用效率。公司主要产品市场竞争加剧, 其新产品及新业务在未来的拓展能否达到预期仍需进一步观察。

远东资信评定聚龙股份有限公司2016年公开发行公司债券的信用等级为AA级, 该级别反映了本次债券到期不能偿付的风险很小。

#### 优势

- 受货币投放量增加、相关政策推动、银行业发展及进口替代等因素的影响, 金融机具行业发展前景较好;
- 公司专注于现金智能处理和流通管理领域金融机具的研发与生产, 产品种类丰富, 能覆盖现金流通的全部环节, 具备较强的竞争优势;
- 公司研发实力较强, 承担多项国家级开发项目, 核心产品已通过多国央行的市场准入性能测试, 为其保持竞争优势及拓展新业务奠定了良好的基础;
- 公司已与国内主要的商业银行建立了长期稳定的合作关系, 品牌认可度较高, 加之服务网点遍布全国, 在商业银行招标采购中的竞争力较强;
- 公司近三年经营性现金流均保持净流入状态, 且货币资金存量较高, 能为短期债务偿付提供保障; 公司有息债务规模较小, 偿债压力可控。



分析师：金润美

沈洋

王宇翔

评级机构：上海远东资信评估有限公司

电话：0086-021-61428000

传真：0086-021-61428111

E-mail: jinrunmei@fecr.com.cn

shenyang@fecr.com.cn

wangyuxiang@fecr.com.cn

## 关注

- 随着市场竞争加剧，公司面临主要产品价格下跌、盈利空间下降的风险；
- 公司客户集中度高，采购及结算时间跨度较大，导致应收账款规模较大且周转较慢，影响了资金的使用效率；
- 新产品及新业务领域的布局，增加了公司经营管理的复杂程度，对其管理及资源整合能力亦提出了更高的要求；未来公司新产品的市场接受程度、新业务拓展能否达到预期仍有待观察。



## 信用评级报告声明

- 一、除因本次评级事项上海远东资信评估有限公司与聚龙股份有限公司构成受托委托关系外，上海远东资信评估有限公司、本次评级分析师与聚龙股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、上海远东资信评估有限公司与本次评级分析员履行了尽职调查与诚信尽责的义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。
- 三、上海远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据上海远东资信评估有限公司内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本报告信用等级在本报告出具之日至受评证券到期兑付日有效，在有效期限内，上海远东资信评估有限公司拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告观点仅为上海远东资信评估有限公司对评级对象、受评证券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 六、本评级报告版权归上海远东资信评估有限公司所有，未经上海远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发、和出售报告的信息。

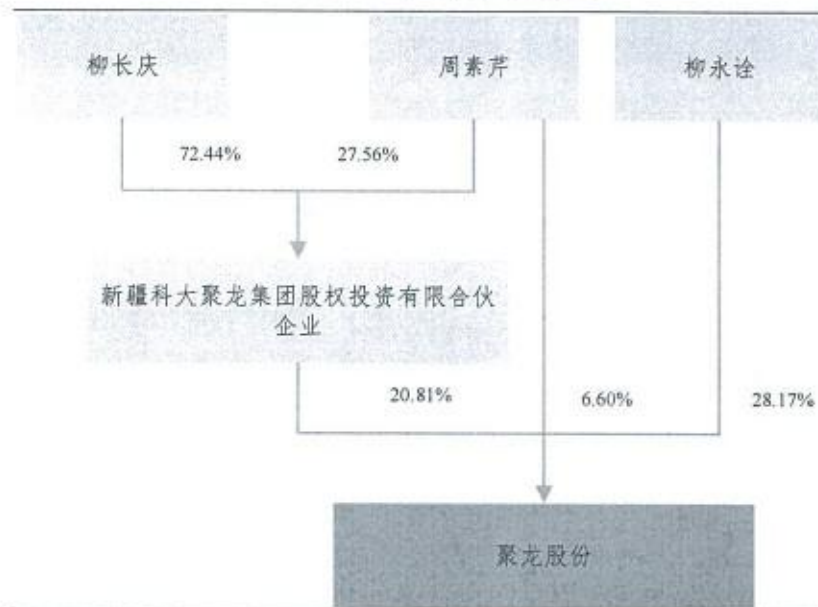


## 一、公司概况

聚龙股份有限公司（以下简称“聚龙股份”或“公司”）前身为2004年成立的鞍山聚龙金融设备有限公司（以下简称“鞍山聚龙”），初始注册资本2000.00万元。2008年鞍山聚龙进行股份制改革，并更名为辽宁聚龙金融设备股份有限公司。辽宁聚龙金融设备股份有限公司于2011年4月在深圳证券交易所创业板上市（股票代码：300202），2014年8月更为现名。公司成立后经多次增资，截至2015年9月末，其注册资本增至54950.40万元，柳永途、新疆科大聚龙集团股权投资有限合伙企业<sup>1</sup>（以下简称“聚龙集团”）、周素芹分别持股28.17%、20.81%和6.60%，为公司前三大股东。柳永途系柳长庆与周素芹之子，公司实际控制人为柳长庆、周素芹、柳永途三人。

聚龙集团由柳长庆和周素芹夫妻二人分别持股72.44%和27.56%，主要从事投资管理业务，投资领域包括自动系统成套设备制造、环保建筑材料生产、农作物种植等，旗下控制聚龙股份、鞍山聚龙工业尼龙有限公司、鞍山聚龙自动控制设备有限公司等8家企业。公司股权结构见图1。

图1：公司股权结构图



资料来源：2015年公司第三季度财务报告，远东资信整理

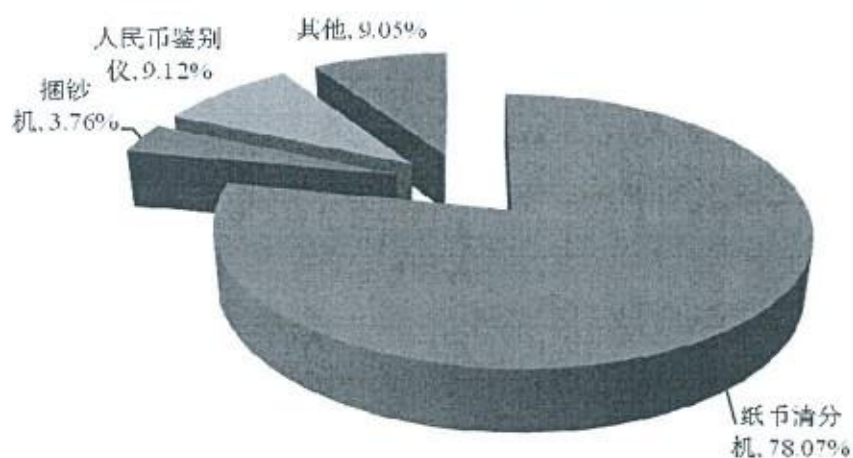
聚龙股份主要从事现金流通领域金融机具及软件系统的生产、研发、销售，并提供相关的衍生业务，目前主要产品包括纸币清分机、捆钞机及人民币鉴别仪等（2014年公司主营业务收入构成见图2）。公司成立至今，经历了国内现钞流通处理方式由手工作业到自动化处理

<sup>1</sup> 新疆科大聚龙集团股权投资有限合伙企业的前身为辽宁科大聚龙集团投资有限公司，于2013年完成了工商注册信息变更手续，变更为有限合伙企业，并更为现名。



再到智能化实施的过程。聚龙团队于 1998 年开始涉足金融机具领域，2004 年公司研发了具有自主知识产权的小型纸币清分机，并于 2006 年投产且实现收入，之后清分机的产销量实现较快增长，目前已成为公司核心产品（见图 3）。除内销外，公司产品还外销至欧元区国家、印度、缅甸、俄罗斯、加拿大、越南、南非等地，2014 年外销收入占总收入比约为 3%。

图 2：2014 年公司主营业务收入构成情况

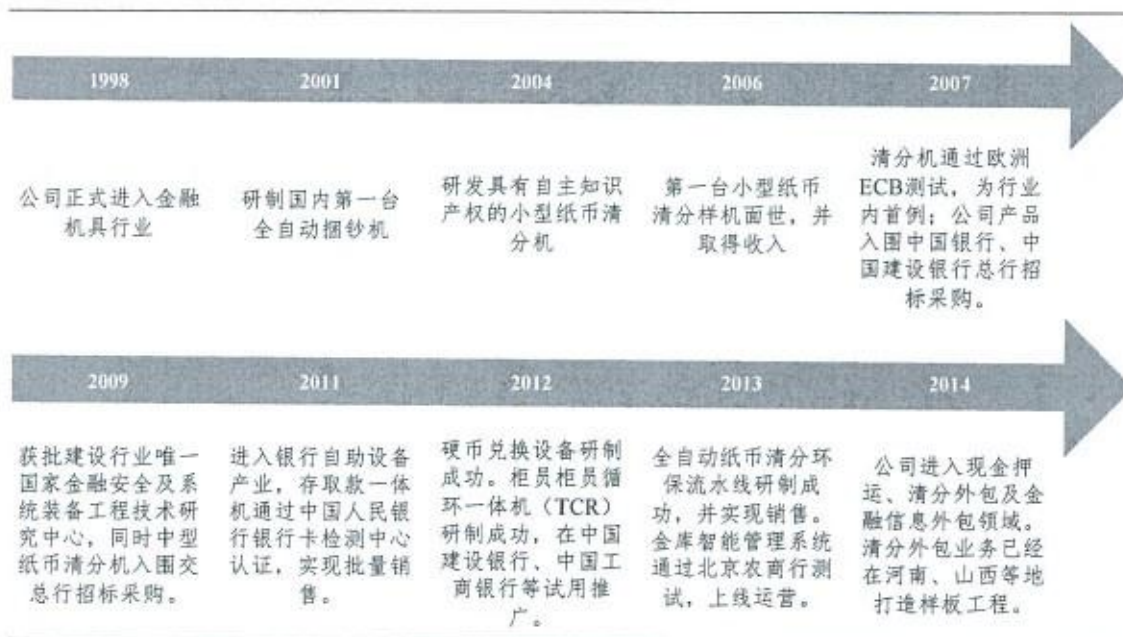


资料来源：聚龙股份 2014 年年报

作为国家高新技术企业、国家级创新型试点企业和国家规划布局内重点软件企业，公司拥有行业内唯一的以企业为载体的国家金融机具工程技术研究中心、行业内唯一的国家级博士后科研工作站，先后承担国家“863 计划”项目、国家高技术产业化项目、国家火炬计划项目等 21 项国家级科研项目和 19 项省级科研项目，参与了人民币鉴别仪、纸币清分机、全自动捆钞机的国家强制性标准的编制。



图 3：公司业务发展历程



资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

2011年公司确定了战略转型方向，致力于由现钞处理设备制造商向现金智能处理和流通管理解决方案提供商战略转型，逐步在面向商业银行网点柜台现金处理升级技术、面向信息化和智能化的现金中心解决方案等业务方向进行布局。目前，公司在上述转型方向的具体产品或业务均已取得阶段性进展，或实现小批量销售，或成为了应用示范案例。

截至2014年末，纳入公司合并范围的子公司共6家，较上年末增加2家，具体情况如表1所示。

表 1：2014 年末纳入合并范围的子公司情况

序号	子公司名称	简称	主营业务	注册资本（万元）
1	辽宁聚龙金融自助装备有限公司	聚龙自助装备	银行自助设备	5000.00
2	大连聚龙金融安全装备有限公司	大连聚龙	人民币流通管理系统	5000.00
3	国家金融安全银行业务培训服务有限公司	培训公司	培训业务	300.00
4	欧洲聚龙有限责任公司	德国公司	欧洲区域销售	130.00（美元）
5	辽宁聚龙海目星物流科技有限公司	海目星	智能物流	1000.00
6	聚龙南非股份有限公司	南非公司	南非地区销售	12.19（兰特）

资料来源：聚龙股份2014年年度报告，远东资信整理

截至2014年末，公司总资产为175863.87万元，所有者权益为138622.26万元（其中归属于母公司的所有者权益为138311.95万元）。2014年公司实现营业收入113345.94万元，同





比增长 31.14%；实现净利润 36940.19 万元，同比增长 35.82%。

截至 2015 年 9 月末，公司总资产为 166376.52 万元，所有者权益为 142692.94 万元（其中归属于母公司的所有者权益为 142463.54 万元）。2015 年 1-9 月公司实现营业收入 48941.67 万元，较 2014 年同期略增 0.22%；实现净利润 9726.36 万元，较 2014 年同期下降 6.18%。

## 二、本期公司债券概况

表 2：本期公司债券情况

项目	具体情况
债券名称	聚龙股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（简称“本次债券”）；
发行总额	不超过人民币 5 亿元，一次发行；
债券期限	不超过 5 年，附第三年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；
债券利率	固定利率，票面利率及其支付方式由公司承销商通过市场询价协商确定；
还本付息方式	每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；
回售条款	公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券第 3 个计息年度付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给公司。本期债券第 3 个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照深交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告之日起 3 个工作日内，行使回售权的债券持有人可通过指定的交易系统进行回售申报，债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券份额将被冻结交易；回售申报期不进行申报的，则视为放弃回售选择权；
募集资金用途	拟将本次债券募集资金扣除发行费用后，用于补充营运资金。

资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

## 三、运营环境分析

**金融机具贯穿货币流通的各个环节，货币投放量增加、相关政策推动、银行业发展及进口替代使得我国金融机具市场规模不断扩大**

金融机具指金融服务行业在金融业务处理过程中所使用的专用设备。金融机具包括专用设备和通用设备，专用设备包括现金处理设备、银行卡及自助设备、金融辅助专业设备、销售点终端系统、支票处理设备，其中现金处理设备又包括现金清分设备、现金捆扎设备和现金鉴伪设备；通用设备则包括安防、通信、办公自动化等多种产品。

我国人民币流通主要经历“货币投放”和“货币回收”两个阶段。人民币在流通过程中，会涉及到纸币清分机、点钞机、捆钞机、ATM、扎把机等诸多设备，形成金融机具行业，同时，围绕着金融机具和人民币的日常维护及相关服务衍生出金融机具的相关服务行业。



近年来，我国金融机具行业发展迅速，货币投放量增加、相关政策推动、银行业发展及进口替代使得我国金融机具市场规模不断扩大。根据 Wind 统计，2014 年我国规模以上计算机及货币专用设备制造企业实现主营业务收入 530.85 亿元，同比增长 12.42%；实现利润总额 32.39 亿元，同比增长 16.05%。2010 年我国金融机具市场规模为 224.98 亿元，2014 年达到了 498.62 亿元，年复合增长率达到 22.01%。随着我国金融机具制造能力及技术水平不断提升，国内厂商的产品在国际市场上竞争优势开始显现，已逐步进入新兴市场甚至是发达国家及地区，我国金融机具出口金额从 2010 年的 28.31 亿元增长至 2014 年的 45.41 亿元（见表 3）。

表 3：2010-2014 年我国金融机具行业的市场规模

单位：亿元

年份	销售收入	进口金额	出口金额	市场规模
2010	238.69	14.60	28.31	224.98
2011	383.73	16.45	36.27	363.81
2012	425.00	14.85	43.02	396.83
2013	472.21	17.34	32.21	457.34
2014	530.85	13.18	45.41	498.62

注：市场规模=销售收入+进口金额-出口金额

资料来源：中国产业信息网

### 货币投放

金融机具需求方主要是银行等金融机构，以及提供外包服务的第三方。流通中的货币量越大，金融机具的需求越大。虽然我国第三方电子支付发展迅速，但由于我国居民长期的生活和工作中习惯现金消费，我国流通中的现金仍然保持较快增速。随着我国 GDP 的增长，社会对现金货币需求逐年增加。根据中国人民银行统计数据，2007 年末我国月均流通中现金（M0）为 3.03 万亿元，2015 年 11 月末增长至 6.03 万亿元。伴随着货币发行量的增加，假币案件的频发亦促使银行加快金融机具升级换代的速度，推广使用更高鉴别能力或冠字码识别等功能的金融机具。另外，中国人民银行定于 2015 年 11 月发行第五套人民币 100 元纸币，部分金融机具存在升级换代需求。

### 相关政策推动

中国人民银行及其他部委先后出台了多项政策确保货币流通管理及金融安全。如随着市场上纸币造假手段愈发高明，中国人民银行对于纸币的流通质量提出更高的要求，其陆续推出的“假币零容忍”、“全额清分”以及张贴“蓝标”、“黄标”等政策提高了银行等金融机构对货币处理的要求（见表 4），从而带动了相关金融机具的市场需求。



表 4：金融机具涉及部分产业政策一览

时间	机构	相关文件	具体内容
2009	中国人民银行、银监会	《不宜流通人民币挑剔标准》	强化了对金融机具产品的技术要求；同时，中国人民银行首次明确提出“伤残人民币”退出流通领域这一概念，从国家法规层面对纸币清分机的清分能力提出明确要求，将有残纸币的标准进一步细化。
2009	质监局、中国人民银行、工业和信息化部、工商总局	《关于开展人民币伪钞鉴别仪专项整治工作的通知》	明确了分别从鉴别仪的生产、流通、使用、后续监管机制以及鉴别仪国家标准的修订上提出了具体的工作方案，使不能识别或不能完全识别假币的鉴别仪退出使用。
2012	中国人民银行	《关于进一步加强商业银行人民币收付业务管理的通知》	要求自动取款机、自动存取款机等设备均要具备纸币冠字码功能；同时要求商业银行在新增机具的招标配备中优先考虑冠字码记录功能，逐步完成存量旧机型的更新。
2013	中国人民银行	《中国人民银行办公厅关于银行业金融机构对外误付假币专项治理工作的指导意见》	提出对假币采取“假币零容忍”的总体目标，同时提出从 2013 年起，至多用 3 年时间实现省会城市银行网点付出现金的全额清分；至多用 5 年时间实现地市银行网点付出现金的全额清分；至多用 8 到 10 年时间实现县级及以下银行网点付出现金的全额清分。
2013	中国人民银行	《关于进一步明确全额清分和冠字号码查询工作有关事项的通知》	一方面，再次强调金融机构柜台应严格规范清分操作流程，保证达到清分要求。同时促进现金清分外包业务健康发展。另一方面，提出金融机构应于 2015 年底前，实现取款机、存取款一体机及柜台渠道记录的冠字码集中到地市分行或省分行统一管理。
2014	银监会	《关于应用安全可控信息技术加强银行业网络安全和信息化建设的指导意见》	为加强银行业网络安全和信息化建设，文件明确要求到 2019 年银行业金融机构对安全可控信息技术的应用不低于 75% 的总体占比。
2014	中国人民银行	《中国人民银行货币金银局关于开展银行业金融机构冠字号码查询分类贴标工作的通知》	提出对于已实现冠字码查询功能的现钞支付终端，根据具备的将所支付的现钞与冠字码一一对应能力的不同，分别张贴“蓝标”和“黄标”标识。



2015	中国人民银行	《关于改进个人银行账户服务加强账户管理的通知》	规定银行应建立银行账户分类管理机制，以往和今后通过银行柜面开立的账户划为 I 类银行账户；未现场核验开户申请人身份信息，通过远程视频柜员机和智能柜员机等自助机具、网上银行和手机银行等电子渠道，可开立 II 类银行账户或 III 类银行账户。
------	--------	-------------------------	--

资料来源：远东资信整理

### 银行业发展

金融机具设备主要应用于银行网点、银行现金处理中心等需要处理现金的场所。因此，银行网点数量对金融机具设备的需求影响较大。根据中国银行业协会发布的《2014 年度中国银行业服务改进情况报告》，我国银行网点数量从 2010 年末的 19.39 万个增加到 2014 年末的 21.71 万个，年复合增长率为 2.87%。根据银监会 2014 年的公报，截至 2014 年末，我国银行业金融机构资产总额 172.30 万亿元，同比增长 13.9%；银行业金融机构全年实现净利润 1.93 万亿元，同比增长 9.65%。银行业金融机构发展良好，资产总额和利润水平不断提升，为银行采购金融机具进而提高信息化水平提供了资金保障。

此外，我国还出台了政策鼓励多种形式银行的建立，亦推动了我国金融机具市场规模的扩大。民营银行方面，2013 年 7 月，国务院办公厅发布《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》，提出尝试由民间资本发起设立自担风险的民营银行；2014 年初，相关监管部门确定了首批 5 家民营银行作为试点。村镇银行方面，2006 年银监会公布了《关于调整放宽农村地区银行业金融机构准入政策更好支持社会主义新农村建设的若干意见》等一系列文件，为村镇银行的设立提供了法律法规基础；2007 年我国首家村镇银行成立，截至 2015 年 6 月末，我国已批准开业的村镇银行达 1203 家（银监会统计数据）。社区银行方面，2014 年，我国社区银行牌照已向多家银行发放。

### 进口替代

我国金融机具国产化的有利条件包括：1) 国产金融机具技术水平已经达到银行标准；2) 与国外产品比较，国内金融机具价格优势明显；3) 国内金融机具供应商的售后服务网络遍布全国且反应迅速，国外企业的服务广度和反应速度均不及国内供应商；4) 符合我国信息安全的需要。金融安全是国家安全的重中之重，在中国人民银行推行货币物流信息化体系的建设中，金融机具同时也是一个物联网信息采集终端，因此，在金融领域实施国产替代对确保国家、金融机构及公民个人信息安全十分必要。

由于国产品牌发展滞后且面临一定的技术壁垒，2006 年之前，我国技术含量高的大型金融机具产品市场基本被国外厂家占据，如德国捷德公司、日本光荣公司等。2006 年之后，国产品牌逐渐兴起，国内企业的市场份额有所增加。目前我国捆扎机已经基本上实现了国产化。



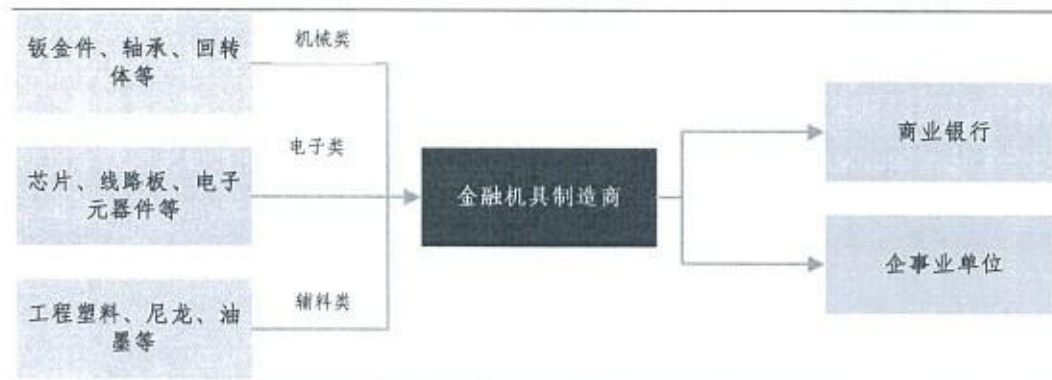
清分机的进口替代始于 2009 年，据兴业证券估计<sup>2</sup>，国内清分机企业的市场份额已从 2009 年的 30%提高至 2014 年的 80%左右。清分机领域的主要国外品牌是日本光荣，2014 年其市场份额可能已下滑到 15%左右。在 ATM 领域，以往我国 ATM 国产化率较低，进口替代空间较大，2014 年国产品牌 ATM 的市场占有率首次超过 50.00%（约 50.47%）<sup>3</sup>。

**我国金融机具上游行业竞争充分，下游目标客户集中；行业带有较强的季节性，但周期性不明显；行业内企业分化明显，基本形成低端产品充分竞争和高端产品近似垄断竞争的格局**

从产业区域分布而言，经过多年的发展，我国金融机具主生产区的轮廓已基本形成，包括以深圳、东莞、中山等为主的珠江三角洲产区；以温州、上海、南京为主的长江三角洲产区；以及以京、津、冀、辽为主的环渤海产区。行业已经形成了相对集中的金融机具产业集聚区，各区具有研发、生产、销售、服务的完整功能和相关零部件与机械加工的配套体系。

从产业链看（见图 4），金融机具上游原材料分为机械、电子和辅助材料三大类。近年来，随着钢材产品以及电子元器件价格的下跌（见图 5），金融机具产品的原材料成本有所下降。金融机具上游行业的生产制造技术相对成熟，生产厂家众多，是充分竞争的市场。而金融机具下游主要以银行及企事业单位财务部门为终端客户，且以银行业为主，目标客户较为集中，主要客户经营状况、采购计划或付款方式的变动将引起金融机具制造企业的收入、利润和现金流量产生较大波动。

图 4：金融机具行业产业链



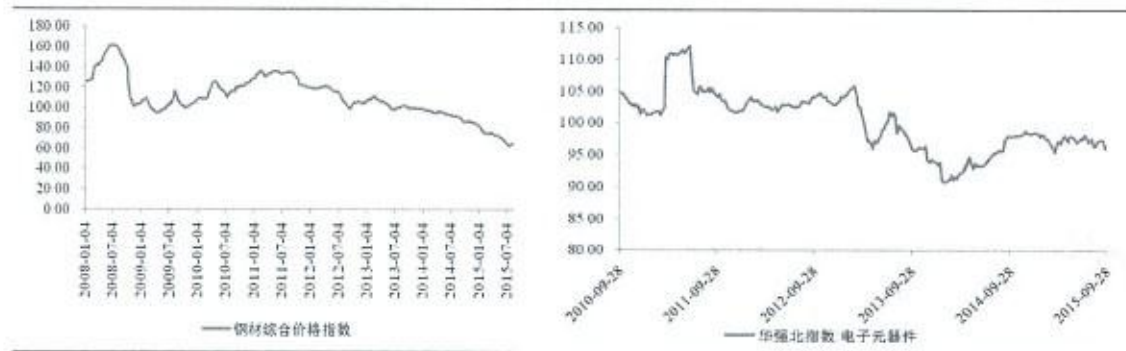
资料来源：远东资信整理

<sup>2</sup> 兴业证券：《金融机具国产化盛宴临近》，2014 年 5 月

<sup>3</sup> 《稳健发展转型加快——2014 年中国 ATM 市场述评》，《金融时报》，2015 年 3 月 17 日



图 5：中钢协钢材综合价格指数及华强北电子元器件价格指数



资料来源：Wind 资讯

从行业竞争格局来看，以商用点验钞机、静态鉴别仪、复点机、排队机等为代表的低端金融机具，由于市场范围广泛、银行及零售商业网点需求量大、技术要求和准入标准也相对较低，因此生产厂家众多、竞争激烈，价格成为市场竞争的主要手段，各细分市场呈现出由几个规模较大的企业共同主导、众多企业参与的充分竞争市场格局；以捆钞机、纸币清分机、全自动装订机等为代表的中高端金融机具，由于技术含量较高、客户专用性强，具有较高进入壁垒，且经过了一轮市场竞争，参与的企业较少，形成了近似垄断竞争的市场格局。

另外，金融机具行业的下游客户主要是以银行为主的金融机构，受国内各商业银行总行集中招标采购的时间影响，金融机具行业具有较强的季节性，产品的销售主要集中在下半年，客户结算一般在下半年或次年年初。同时由于银行等金融机构对金融机具的需求相对稳定，故金融机具行业的周期性并不明显。

**金融机具行业的技术及人才壁垒较高，但随着产品种类逐渐丰富、技术水平日趋成熟，市场竞争亦逐渐加剧；公司调整产业结构，重点发展高附加值或新型产品，在一定程度上缓解了市场竞争压力**

金融机具制造业涉及精密机械、智能控制、模式识别、传感器测控、光学、电子电路和计算机软件等多个学科，是技术密集型产业，其中纸币清分机产品结构复杂、识别精度高、处理速度快，并需要结合不同国家纸币特征进行个性化、系列化快速开发。金融机具产品的产品设计、零部件加工到生产装配等流程需要通过纸币动态鉴伪识别技术、精密机械结构等核心技术进行长期深入的研究才可实现。随着行业内新标准、新工艺、新流程的不断出现，更要求从业人员具备较宽的知识面和较强的学习能力。同时，目前国内商业银行招标采购时对供应商入围资质审查内容较全面，具体包括供应商专业资质、产品质量、服务质量、资信状况、财务状况、解决方案能力、过往成功案例和在模拟环境下进行现场测试的结果。可见，金融机具行业面临较高的技术、人才及供应商资质壁垒。然而，随着产品种类逐渐丰富、技术水平日趋成熟，金融机具行业的市场竞争逐渐加剧。

在国内清分机领域，传统的从事纸币清分机生产和销售的外资企业主要包括德国的捷德



公司及日本光荣公司，本土企业包括聚龙股份、沈阳中钞信达金融设备有限公司（以下简称“中钞信达”）、上海古鳌电子科技股份有限公司、哈尔滨彼绍特科技开发有限公司和北京同方清芝商用机器有限公司等。根据中国人民银行 2012 年颁布的《关于进一步加强商业银行人民币收付业务管理的通知》、2013 年颁布的《关于银行业金融机构对外误付假币专项治理工作的指导意见》等相关规章制度，央行要求银行业金融机构必须实现付出的（含 ATM 出钞、存取款一体机出钞、柜面出钞）100 元面额人民币冠字码可查询。由于升级改造成本较高，加之传统 ATM 机芯设计空间有限，无法加装新模块。如果替换所有旧机具，银行又将面临高额成本。故部分商业银行使用变通手段在后台使用带有冠字码识别模块的清分机，以清分机点钞后记录钞票的冠字码，再加装进 ATM<sup>4</sup>。这促使部分 ATM 制造企业调整战略进行应对，进入小型清分机领域，如广州广电运通金融电子股份有限公司（以下简称“广电运通”）、广州御银科技股份有限公司（以下简称“御银股份”）。另外，还有部分企业因看好清分机的发展前景，亦进入了清分机市场，如国内捆扎机龙头企业汇金机电股份有限公司（以下简称“汇金机电”）及智能打印服务供应商山东新北洋信息技术股份有限公司等，这使得市场竞争有所加剧。为应对这一局面，公司将生产及研发重点置于高附加值的全自动清分流水线、中型清分机等产品上，同时积极布局清分外包业务，在一定程度上减轻了市场竞争压力。

捆钞机是基于央行对流通中人民币要求实行双十字捆扎的强制规定而独创开发的成熟产品，技术要求较高。国内捆钞机市场相对成熟，竞争较为充分。我国捆钞机市场的生产企业主要有聚龙股份、汇金机电、温州飞越金融设备有限公司及浙江人杰机械电子有限公司等。目前，现有捆钞机已应用到五大商业银行基层网点，但中小商业银行及地方商业银行还没有全部配备到基层网点，未来仍有一定的市场发展空间。

聚龙股份的纸币鉴别仪产品主要系 A 类及 B 类点钞机<sup>5</sup>，技术含量较高。目前我国主要的点钞机生产企业包括聚龙股份、浙江亨力电子有限公司、广州康艺电子有限公司、浙江诺贝电子科技有限公司、浙江川唯电子科技有限公司、广东百佳百特实业有限公司、中钞信达等。与捆钞机一样，我国点钞机市场竞争亦较为充分，尤其是在技术含量较低的 C 类点钞机市场。随着假币伪造水平的提高，人民币伪钞鉴别的技术也在不断升级，点钞机功能不断增加。同时 2015 年我国将发行新版人民币，大量的点钞机需要更新换代。另外，随着人民币流通领域及自由兑换范围的扩大，未来欧美、中东、东南亚等地存在较大的多币种点钞机需求。聚龙股份目前生产的新型人民币鉴别仪除了符合 2010 年国家颁布的新标准之外，还改变了传统点钞机仅针对鉴别点识别的鉴别模式，增加了图像识别、红外、紫外等光学鉴别磁性功能，提高了识别及鉴别的准确率。该产品同时迎合了中国人民银行关于人民币反假、冠字号码管理等相关规定，增加了冠字号码识别功能，可对假币进行追溯。

<sup>4</sup> 《冠字码新政掀起首轮冲击波，ATM 产业链洗牌在即》，《上海证券报》，2013 年 12 月 5 日

<sup>5</sup> 2010 年国家颁布了新的强制性标准《人民币鉴别仪通用技术条件》（GB16999-2010），首次将点验钞机分为 3 个不同等级，即 A、B、C 三个等级，A、B 都是银行专用，C 是商业专用。同时，A 类点钞机机鉴别能力最强，必须具备 9 种以上鉴别能力或技术。



从自助设备中最主要的产品自助柜员机（ATM）来看，近年来我国 ATM 保有量实现了快速增长。央行数据显示，2014 年我国 ATM 的保有量已经达到 61.5 万台，2007 年至 2014 年的年复合增速达到 26%，每百万人均 ATM 保有量约为 452 台，较 2013 年的约 384 台有显著增长<sup>6</sup>。目前二三线国产品牌 ATM 厂商不断崛起，部分一线老牌国外厂商主动挑起价格战，这使得 ATM 价格显著下行。我国银行自助设备呈现多元化发展趋势，部分厂商根据 ATM 的基本原理，研发了柜员循环一体机（TCR）、硬币兑换机、自助封包机（AEM）、远程视频柜员机等夜间金库（Night Cashbox）、远程视频柜员机（VTM）等涉及现金业务的自助设备。

聚龙股份于 2011 年进入自助设备领域，但由于传统的 ATM 市场竞争较为充分，为避免同质化竞争，公司目前主要在符合央行要求的带冠字码查询及多种技术的新一代 ATM 及存取款一体机、柜员循环一体机、硬币兑换机、远程视频柜员机等产品上进行布局。

### 剥离非核心业务是国内商业银行的发展趋势，金融外包服务符合银行降本增效、提高盈利的诉求，发展前景较好

互联网金融迅速崛起、存款利率上浮扩大等一系列外部环境变化使得国内商业银行面临的竞争和盈利压力日益增加。金融服务外包作为商业银行剥离非核心业务或辅助业务进而专注于营利性较高的核心业务的一种方式，符合银行降本增效，提高盈利的诉求。近年来国家陆续出台了支持金融服务外包产业发展的政策，鼓励金融机构将非核心业务外包（见表 5）。

表 5：近年来我国支持金融外包的相关政策

年份	颁布机构	政策规定	具体内容
2009	中国人民银行等六部委	《关于金融支持服务外包产业发展的若干意见》	要求金融机构积极探索将非核心业务发包给有实力、有资质的服务外包企业，提高金融服务的质量和效率。
2010	银监会	《银行业金融机构外包风险管理指引》	鼓励商业银行在风险可控的前提下，将非核心业务通过外包方式运营。
2014	国务院	《关于促进服务外包产业加快发展的意见》	提出要积极发展金融服务外包业务，鼓励金融机构将非核心业务外包。

资料来源：远东资信整理

根据前瞻产业研究院发布的数据显示，2011 年中国金融服务外包市场规模约为 120 亿元，2013 年增至 210 亿元左右。预计 2014 至 2018 年行业市场规模增长率在 22%-30%，到 2018 年我国金融服务外包市场规模将达到约 795 亿元<sup>7</sup>。

聚龙股份于 2014 年开始在包括清分外包、押运外包、金融信息服务外包等领域进行布局，目前已取得阶段性进展。

<sup>6</sup> 《稳健发展转型加快——2014 年中国 ATM 市场述评》，《金融时报》2015 年 3 月

<sup>7</sup> 前瞻产业研究院：《2014-2018 年中国金融外包行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》





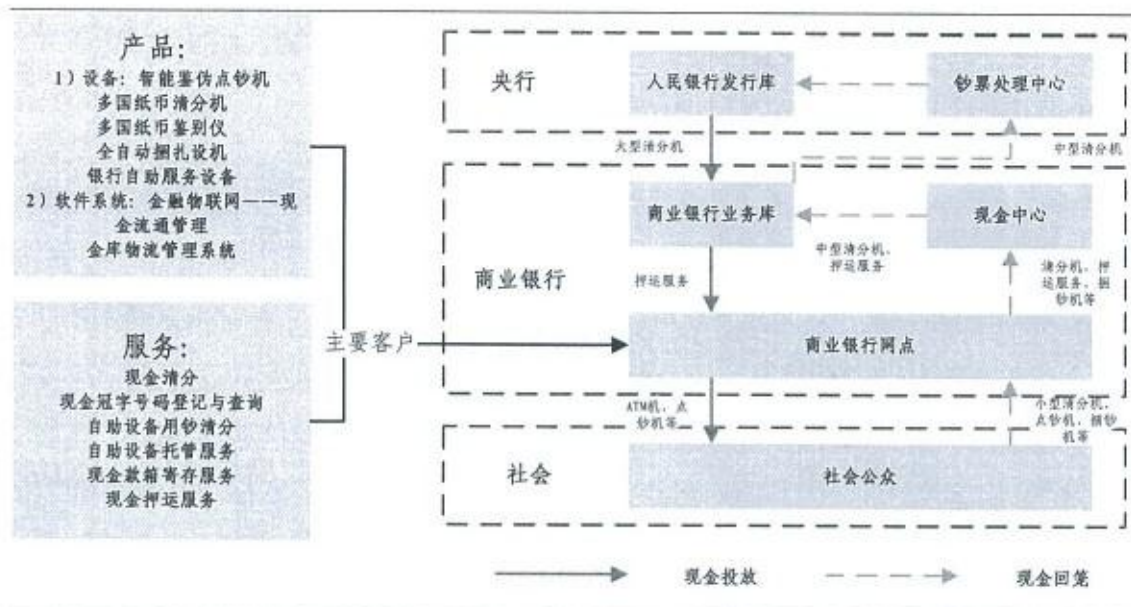
## 四、业务运营

公司专注于现金处理和流通管理领域金融机具的研发与生产，形成了以清分机为核心，多种产品及服务并存的业务格局；公司产品及业务种类丰富，能覆盖现金流通的全部环节，具备较强的竞争优势

公司专注于现金处理和流通管理领域金融机具的研发与生产（见图6），以纸币清分机系列产品为核心产品，围绕着现金流通的全过程，向客户提供从产品到解决方案的全套服务。公司产品种类丰富，主导产品包括智能鉴伪点钞机、多国纸币清分机、多国纸币鉴别仪、全自动捆扎设备、银行自助服务设备以及金融物联网——现金流通管理系统等六个系列近百种细分产品，涉及金融机具设备及软件系统两大领域；外包业务涵盖现金清分、现金冠字码登记与查询、自助设备用钞清分、自助设备托管服务、现金款箱寄存服务、现金押运等。

其他业务方面，子公司国家金融安全银行业务培训服务有限公司（以下简称“培训公司”）主要提供银行业务金融安全培训、咨询及行业新产品推广、金融行业系统工程技术与设计等服务。公司下属生产部门还对外提供工业设计、精密机械加工、模具加工、钣金加工、塑料制品加工等服务。

图6：公司主要产品与货币流通体系的关系



资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

2006年公司自主开发研制的纸币清分机投产且实现收入，近年来销售呈现出快速增长态势，销量由2012年的11635台增至2014年的32561台，销售收入由2012年的31575.22万增长至2014年的87202.68万元，占公司主营业务收入的比例分别为71.57%、63.70%、75.20%。目前纸币清分机已经成为公司的核心产品，市场占有率较高，具备一定的优势。



### 公司产品的核心部件系自产，其他原材料市场竞争充分，对上游供应商议价能力较强

公司金融机具生产涉及的原材料种类繁多，主要包括电气和机械两大类，其中电气类包括线塑、芯片、控制板、电机、显示屏等；机械类主要系各类钢材制品，包括钣金件及棒材，其他还包括有色金属、注塑件等。另外，公司产品的核心部件主要系高精度部件，由于拥有配套齐全的精密机械加工设备，拥有高精度轴类、钣金类、聚氨酯胶辊等关键部件的加工制造工艺，具备大批量生产制造高精度核心零部件的能力，其核心零部件主要系自产。加之其他主要原材料市场竞争充分，公司对上游供应商议价能力较强。

公司原材料采购方式分为直接购买和外协购买<sup>8</sup>，采购中心负责生产过程所需原材料及生产设备的采购，采购中心下属的供应商管理部根据公司的供应商选择和考核原则，制定了完备的采购制度，每年对供应商进行评定，综合考虑供应商的产品质量、供货周期、产品价格、结算周期等因素，同时建立合格供应商数据库，与供应商形成了长期合作关系。针对每种原材料，公司一般至少有 2 家供应商。2012-2014 年公司向前五大供应商采购金额占年度采购总额的比例分别为 26.55%、21.94%和 18.06%，供应商集中度不高，且呈下降趋势。

生产方面，公司拥有 7 万余平方米的金融机具产业园，配备了高精度数控加工设备、专业化检测设备 200 多台套，拥有 6 条产品自动装配生产线和 1 个产品检验检测中心。公司采取“合理预测”和“以销定产”相结合的生产模式，产品生产过程涉及零部件加工制造和整机装配等多个环节，生产周期一般为 2-3 个月。公司纸币清分机原产能约为 200 台/月，后经逐步扩充，尤其是纸币清分机产业化技术改造项目完成后，2014 年末的月产能达到 2700 台左右。另外，2015 年公司还在鞍山高新区激光产业园投资，新建生产线，扩充银行自助设备及其他产品的产能。从产量上看，由于市场规模不断扩大，公司纸币清分机产量保持了较快的增长。近年来，为了缓解行业竞争加剧、产品价格下跌的影响，公司调整纸币清分机的产品结构，重点生产高毛利率型号产品，如中型清分机、全自动清分流水线等。产品结构的调整使得近两年公司产品的综合毛利率基本稳定，2013、2014 年分别为 53.60%和 53.06%。公司近年来主要产品的产销情况详见表 6。

<sup>8</sup> 外协购买方式指公司提供机械零部件等图纸、印刷电路板制作文件或者图像传感器技术需求，经与供应商共同协商确定工艺和价格后，供应商按照公司提出的要求进行加工生产，经公司检验合格后采购入库的原材料采购方式。



表 6：公司近年来主要产品的产销情况

项目		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
清分机	产量（台）	11737	22524	32891	16665
	销量（台）	11635	23125	32561	14328
	平均售价（万元/台）	2.71	2.76	2.68	2.36
	销售收入（万元）	31575.22	63801.10	87202.68	33791.85
捆钞机	产量（台）	4746	4107	4774	3285
	销量（台）	4997	4359	4670	3454
	平均售价（万元/台）	1.00	1.02	0.90	0.88
	销售收入（万元）	5014.10	4443.75	4199.4	3041.95
人民币鉴别仪	产量（台）	24632	36683	31316	21348
	销量（台）	24005	37025	31645	19627
	平均售价（万元/台）	0.41	0.37	0.32	0.31
	平均成本（万元/台）	0.28	0.25	0.20	0.17
	销售收入（万元）	9844.58	13728.89	10191.82	6024.22

资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

公司与国内主要商业银行建立了长期且稳定的合作关系，产品市场认可度较高，加之销售及售后服务网点遍布全国，在商业银行招标采购中的竞争力较强

从公司营销网络架构来看，公司将全国市场分为西北、华南、西南、华东、华北、华中、东北 6 个大区，在省会城市设有销售分公司，对省内各地市销售情况负责。另外，新产品和新业务采取分业务条线管理的方式，分别由产品经理负责。2014 年末公司销售人员 466 人，占员工总数的 19.71%。

公司与客户建立了长期且稳定的合作关系，是中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、华夏银行、民生银行、兴业银行、浦发银行、光大银行、招商银行、广发银行、中信银行等十三家商业银行总行多种产品的入围供应商，产品市场认可度较高。受总行统一集中采购的影响，公司销售存在季节性，一般集中于年末。

公司产品以内销为主，近年来外销收入金额约在 2000 至 3000 万元左右，主要销往欧元区国家、印度、缅甸、俄罗斯、加拿大、越南、南非等地。以往公司外销主要采用代理商销售方式，加之国外市场竞争激烈，相对于内销其产品外销的毛利率较低。近年来公司逐步以在当地设立销售公司或销售网点的方式进行直销，以提升对外销售的毛利率。

公司与客户的结算节点由销售合同进行规定，销售合同一般约定在到货后支付 90% 的货款，安装调试完毕后，付款至 95%，另 5% 作为质保金在以后年度收取。公司除质保金外的货款一般于 12 个月内可收讫，客户付款方式为银行转账，不采用票据支付货款。由于客户主要为大中型银行，信用较好，公司面临的坏账风险较小。公司客户集中度较高，但随着销



售规模扩大及对新客户的不断拓展，呈现出下降态势。2012-2014 年公司对前五大客户的销售金额占年度销售总额的比例分别为 74.78%、62.10%和 51.88%。

为满足客户需求，增强产品竞争力，公司注重产品的售后服务。目前公司拥有 900 余名售后工程师，售后服务站总数达到 326 个，覆盖全国主要城市和地区。公司在全国各省省会都设置了总配件库，所有售后服务站还配置了常规配件库，并提出“省会城市 2 小时，地市城市 4 小时，县级地区 8 小时”的服务响应承诺。公司开发了行业内首个基于互联网的产品与服务追踪信息系统，实现了对出厂产品信息、产品故障报修、维修信息、维修备件申请、维修巡检、开箱、备件配送等在线信息管理系统，提高了售后服务效率、改善了服务质量，建立了客户与公司、维修人员之间的有效沟通通道。

**公司研发实力较强，承担多项国家级开发项目，核心产品已通过多国央行的市场准入性能测试，为其保持竞争优势及拓展新业务奠定了良好的基础**

作为国家高新技术企业，公司承担了多项国家级开发项目，参与了部分行业标准的制定，研发实力较强。公司的核心产品纸币清分机已通过了欧洲央行、俄罗斯央行、克罗地亚央行、以色列央行、缅甸央行、南非央行的市场准入性能测试，其中通过欧洲央行的技术测试为国内金融机具行业内的首例。

公司一直以来注重研发，研发人员配备充足。2014 年末公司研发人员 343 人，占员工总数的 14.51%。为保持研发人员的稳定，公司建立了科学的人才选拔、培养和考核体系，制定储备人才的激励政策。公司每年均投入较多资金用于研发，2012-2014 年其研发投入分别为 4183.85 万元、6404.63 万元和 7159.18 万元，占营业收入比例分别为 8.30%、7.41%和 6.32%。

公司自主研发了多光谱数字图像识别技术、高精度传感器测控技术——磁码数字化定量检测技术、高精度传感器测控技术——光学测厚技术、高仿真变造币识别技术、纸币识别核心算法等 52 项核心技术，在纸币清分机、捆钞机领域的技术达到国内领先或国际先进水平。公司对多国纸币的动态防伪机读特征、面值和残损等信息进行了多年的深入研究和分析，特别是在纸币高精度动态鉴伪、识别及处理技术领域优势明显。截至 2014 年末，公司拥有专利 68 项，其中，发明专利 16 项，实用新型专利 48 项，外观设计专利 4 项。公司研发实力较强，为其保持竞争优势及拓展新业务奠定了良好的基础。

**公司新产品及新业务的市场开拓取得了一定的进展，但目前新业务对收入贡献不大，未来新产品的市场接受程度、新业务拓展能否达到预期仍有待观察**

2011 年国家颁布了新的人民币鉴别仪强制性标准正式实施，2012 年公司新型 A 类点钞机开始进行市场推广。2011 年 7 月，公司收购了辽宁三优金融设备有限公司（后更名为辽宁聚龙金融自助装备有限公司，以下简称“聚龙自助装备”），进入银行自助设备市场。2012 年，公司研制生产的含冠字码查询功能的 ATM 存取款一体机成功通过中国银联银行卡检测中心



自动柜员机通用规范等 5 项测试标准。2012 年公司投资设立全资子公司大连聚龙金融安全装备有限公司（以下简称“聚龙安装设备”），从事金融物联网——人民币流通管理系统、多功能现金自动化处理流水线的研发。2014 年 6 月，公司与深圳市海目星激光科技有限公司合作，共同投资组建辽宁聚龙海目星智能物流科技有限公司，进入金库物流管理、金融物流自动化、智慧社区解决方案领域。

目前，公司新型 A 类点钞机、新一代存取款一体机、柜员循环一体机、全自动现钞清分环保流水线、硬币兑换机、金融物联网系统、金库物流管理管理系统等多个新产品市场推广取得一定的进展。其中，新型 A 类点钞机于 2012 年实现了销售收入，目前已在全国范围进行推广；2014 年公司新一代存取款一体机在盛京银行、齐鲁银行等获得了供应商入围资格；柜员循环一体机目前已形成小批量生产，并在北京、上海、广州、辽宁、四川、陕西等地进行试用推广；全自动现钞清分环保流水线产品于 2013 年就实现了投产及销售；硬币兑换机在浙江、厦门、四川等地实施试用推广并取得了部分销售订单；金融物联网——人民币流通管理系统目前已在包括中国银行总行、民生总行、兴业总行、北京银行、北京农商行、浙江省农村信用社、江西省农村信用社、黑龙江省农村信用社、福建省农村信用社、成都农村信用社、恒生银行、摩根大通等商业银行完成定制化开发及实施工作；2015 年金库物流管理系统已经正式在北京农商行进行启用。

在外包服务方面，2014 年 4 月，聚龙自助装备与忻州保安押运护卫中心共同合作，开始进入现金押运领域，目前公司主要是以各地的清分外包服务中心在清分外包业务的基础上对外提供现金押运服务；2014 年 8 月，公司在上海设立全资子公司上海聚龙金融安全服务有限公司，进入金融信息技术外包、金融业务流程外包和金融知识流程外包领域，并建设产学研基地；2015 年 7 月，聚龙自助装备投资设立全资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。截至 2015 年 11 月末，公司已在河南安阳、洛阳、山西忻州、山东济南等地建立了清分外包服务中心，签约的清分服务项目已达 30 多个，并在安阳和洛阳完成了央行社会化清分外包示范工程。2015 年公司以金库物流管理系统为切入点，承揽了赣州农商行金库物流及现金运营整体业务。

另外，2015 年 11 月，公司设立聚龙通讯有限公司，开拓金融通讯、消费类通讯和公共安全通讯的系列产品。公司还与深圳乐怡通信科技有限公司签署合作协议，双方将以社区金融和农村金融为发展基础，依托智能收银终端设备的铺设，在大数据金融、大数据物流、大数据征信方面进行拓展。公司新一代智能收银终端设备已完成样机研发，进入试制阶段，预计 2016 年一季度前可完成小批量投产。

公司不断开发新产品及新业务，其中近年来新产品中销售增长主要来源于新型 A 类点钞机，2014 年该产品销售收入占主营业务收入比约为 9%，新业务（主要是指金融外包业务）对收入贡献不大，2014 年新业务产生收入占营业收入的比例亦不足 10%。目前公司新产品



及业务市场的拓展均取得了一定的进展，但新产品的市场接受程度、新业务拓展能否达到预期仍有待观察。

## 五、管理及战略

**公司治理结构完整，建立了较齐全的管理和内控制度，基本涵盖了业务运营中的关键环节，有利于保障公司运营的科学化和规范化**

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律法规、规范性文件的要求，确立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司治理结构。

公司董事会对股东大会负责，由9名董事组成，其中独立董事3名。董事会设董事长1人，副董事长2人，董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会下设战略委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会和提名委员会四个专业委员会，且分别制定了各专业委员会工作细则，对专业委员会的组成、职责等作出规定。

公司监事会负责对公司重大事项、关联交易、财务状况及董事、高级管理人员履职的合法合规性进行监督。公司监事会由3名监事组成，监事会设主席1人，由全体监事过半数选举产生，职工监事1人，由公司工会委员会或者其他形式民主选举产生。

公司根据经营特点和业务布局，建立了较齐全的管理和内控制度，涵盖了生产经营、财务管理、投资管理、对外担保、关联交易、技术保密、信息披露等方面，可实现对上述环节的有效控制。

投资管理方面，公司战略发展部对项目进行评估论证，并编写投资计划、项目建议书、可行性报告等文件，对于重大项目需委托具有相应资质的专业机构进行可行性研究，投资项目经战略委员会评审通过后上报董事会，董事会根据相关权限履行审批程序，若超出权限，提交股东大会决策，公司监事会、内审部依据各自职责对投资项目进行监督。

对子公司资金管理方面，子公司资金由公司财务中心统一管理，子公司如需使用资金须填写资金使用申请单，审批通过后由财务中心划款；子公司因经营发展需要需对外融资时，须对融资项目进行可行性论证，制定详尽的融资方案，经公司批准后方可报子公司董事会或股东会审议并实施；公司对子公司实行预算管理，各子公司需于每年末上报下一年度预算，由公司审核后确定预算金额，在实际执行过程中按预算执行；子公司需按时向公司上报月度、季度、半年度和年度报告。

研发管理方面，为防范关键技术泄露风险，公司建立了技术保密制度，采取技术接触分段屏蔽和权限化管理方式，并与核心管理人员、核心技术人员及其他涉密人员签订了保密协议。为保持管理和研发团队的稳定性，公司采用股权激励机制吸引、留住人才，主要核心管理人员及核心技术人员均为公司股东。



公司实行扁平化管理，设总经理 1 名、副总经理 1 名，总经理下设研发中心、营销中心、产业中心、财务中心、人力资源中心、采购中心、行政中心、质管部、物料部、安全装备部，另外，公司审计委员会下设内审部，战略委员会下设战略发展部（公司组织架构图见附录一）。

2014 年末，公司员工总数 2364 人，其中，硕士及以上学历占比 1.44%，本科学历占比 24.92%；员工中 30 岁以下的占比 60.03%，30-40 岁的占比 24.75%。

**为实现向整体解决方案提供商转型的目标，公司逐步在新产品及新业务领域进行布局，这对其管理能力和资源整合能力等提出了更高的要求**

前文已述，公司正逐步由现钞处理设备制造商向现金智能处理和流通管理解决方案提供商转型，在面向商业银行网点柜台现金处理升级技术、面向信息化和智能化的现金中心解决方案、面向开放式银行的纸币及硬币存取款技术及未来社区银行的网点解决方案等第三方服务外包解决方案等业务方向进行布局，并取得了一定的进展（见表 7）。

公司逐步在多项新产品及新业务领域进行布局，并拟在大连及上海等地投资扩大新产品的产能，增设销售、售后服务及外包业务网点，同时对现有的销售及售后服务网点进行升级。上述举措增加了公司经营管理的复杂程度，并对公司的运营管理、资源整合、人才引进、资金管理、内部控制能力等方面提出了更高的要求。如果公司不能及时优化管理模式、提高管理能力，将面临管理和内部控制有效性不足的风险。



表 7：公司战略转型及业务布局进展情况

战略转型方向	产品/业务	进展情况
面向商业银行网点柜台的现金处理升级技术	A 类点验钞机、小型纸币清分机、（应用于一般银行柜台的）柜员循环一体机、清分扎把一体机	A 类点钞机及小型纸币清分机已在全国范围推广销售；柜员循环一体机、清分扎把一体机处于小批量销售阶段
面向信息化和智能化的现金中心解决方案	智能金库信息化管理系统、全自动现钞清分环保流水线中型纸币清分机、中型清分扎把一体机	金库信息化管理系统已在北京农商、大庆建行、江南银行、赣州银行、德州银行完成定制化开发及实施；全自动清分环保流水线处于小批量销售阶段；中型纸币清分机及中型清分扎把一体机已入围某国内大型商业银行总行并实现小批量销售
面向开放式银行的纸币硬币存取款技术及未来社区银行的网点解决方案	新一代存取款一体机、硬币兑换机、（应用于开放式银行的）柜员循环一体机、VTM 远程视频柜员一体机、自助回单机等	新一代存取款一体机在盛京银行、齐鲁银行等获得了入围资格；硬币兑换机已进入批量生产阶段，在兴业银行、江南银行等全国多家银行进行试点；柜员循环一体机及远程视频柜员机已进入小批量生产阶段
面向纸币冠字号码识别、传输和追溯应用的金融物联网技术	金融物联网——人民币流通管理系统	系统终端已在全国范围内广泛应用，定制化软件系统在包括中国银行总行、民生总行、兴业总行、北京银行、北京农商、浙江农信、江西农信、黑龙江农信、福建农信、成都农信、恒生银行、摩根大通等商业银行完成开发及实施
面向银行现钞清分处理及设备运营等第三方服务外包解决方案	现钞清分外包服务、上门收款、自助设备配钞、自助设备运维	已在多地建立了清分外包服务中心，目前签约的驻场式及集约式清分服务项目已达30多个，并在安阳和洛阳完成了央行社会化清分示范工程。

资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

## 五、财务分析

本次评级以聚龙股份提供的 2012-2014 年经审计的合并财务报表、2015 年第三季度未经审计的合并财务报表作为财务分析基础，2014 年末纳入合并报表范围的子公司包括自助装备、大连聚龙、银行培训、欧洲聚龙、海目星物流、聚龙南非六家。其中，聚龙南非及海目星物流为 2014 年新纳入合并范围。聚龙股份 2012-2014 年合并报表由华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计报告。

作为高新技术企业，公司产品附加值较高，虽然近年来核心产品市场竞争加剧，但公司通过降本增效、调整产品结构的方式维持了较高的毛利率水平，盈利能力较强。公司客户集中度较高，采购及结算时间跨度较大，使得应收账款规模





较大且周转较慢，影响了资金使用效率；但得益于上游供应商的商业信用支持，一定程度上缓解了资金回笼较慢的问题。公司债务期限集中于短期，但刚性债务规模较小，加之近三年经营性现金流均保持净流入状态，且货币资金存量较高，能为债务偿付提供有效保障。需要关注的是，公司拟投资项目或面临较大的资本性支出，未来可能推动其债务水平的上升。

### （一）资本结构

公司于2011年在创业板上市，当年末其股本为8480.00万元。2012-2014年，公司分别将8480.00万元、13568.00万元、12211.20万元资本公积转入股本；2013及2014年，公司以股票股利形式，将2544.00万元及15264.00万元未分配利润转入股本，使得其股本增加较快。截至2014年末，公司股本为54950.40万元，2015年9月末未发生变化。公司资本公积主要系上市后形成的股本溢价，2012-2014年末，公司资本公积分别为35536.30万元、21968.30万元及9757.10万元，2015年9月末资本公积未发生变化。得益于盈利的积累，公司虽以未分配利润转增股本，但未分配利润依然实现连年增长。2012-2014年末及2015年9月末，公司未分配利润余额分别为24420.65万元、46358.29万元、64325.70万元、68637.94万元。得益于自成立以来业务规模及盈利积累增长较快，加之上市后进行权益性融资，公司自有资本实力显著增强。2012-2014年末及2015年9月末，公司所有者权益分别为79808.15万元、104505.06万元、138622.26万元及142692.94万元。

近年来公司资金需求部分源于投资的工程项目，包括货币激光防伪模块产业基地项目及金融物联网研发基地项目，建设资金来源主要为自有资金。公司给予部分下游客户一定的信用期，加之采购原材料及研发投入等因素，亦存在一定的流动资金需求，主要通过银行借款、开立银行承兑汇票以及上市募集资金等方式进行融资或补充。

2012-2014年末及2015年9月末，公司总负债分别为13699.59万元、20104.26万元、37241.61万元、23683.58万元。其中，流动负债分别为13269.92万元、19390.63万元、36577.95万元、23017.63万元，占总负债比例均在96.00%以上。公司流动负债主要系短期借款、应付账款、应付票据、应交税费及其他应付款。受国内各商业银行总行集中招标采购及结算时间差异的影响，公司流动资金需求呈现一定的季节性，一般二、三季度末余额较多。2012-2014年末及2015年9月末，公司短期借款余额分别为500.00万元、3500.00万元及483.92万元、5153.16万元。其中，2015年9月末公司银行借款余额较多主要系补充季节性生产流动资金短缺，增加银行借款所致。2012-2014年末，公司应付款项余额分别为8608.65万元、9568.73万元、26033.99万元，主要系应付货款。其中，2014年末公司应付款项余额大幅增加主要系公司生产规模扩大带来的采购规模扩大，同时采购结算信用期延长所致（部分预付或现付改为3个月账期）。公司应付票据全部系银行承兑汇票，2013及2014年末，公司应付票据余额分别为1845.30万元、3067.77万元（2012年公司未使用票据结算）。2012-2014年末，公司



应交税费分别为 3278.53 万元、3192.19 万元及 5319.69 万元。2014 年末公司应交税费大幅增加主要系公司尚未缴纳企业所得税，加之公司销售规模增加后应交增值税有所增加。2015 年 9 月末，公司缴清上年计提的增值税、所得税后应交税费下降至 1863.54 万元。2015 年 9 月末，公司其他应付款为 1433.73 万元，较年初的 860.38 万元有所上升。其他应付款包括应收账款质押的信托借款 967.78 万元（2015 年 11 月末该笔信托借款已偿还），员工垫付款 465.95 万元。公司的非流动负债全部系递延收益（与资产相关的政府补助<sup>9</sup>）。

表 8：2014 年末公司流动负债构成情况

项目	金额（万元）	占比
短期借款	483.92	1.32%
应付票据	3067.78	8.39%
应付账款	26033.99	71.17%
应付职工薪酬	616.15	1.68%
应交税费	5319.69	14.54%
其他应付款	860.38	2.35%
其他	196.04	0.54%
合计	36577.95	100.00%

数据来源：聚龙股份 2014 年审计报告，远东资信整理

表 9：2014 年末及 2015 年 9 月末公司银行借款余额

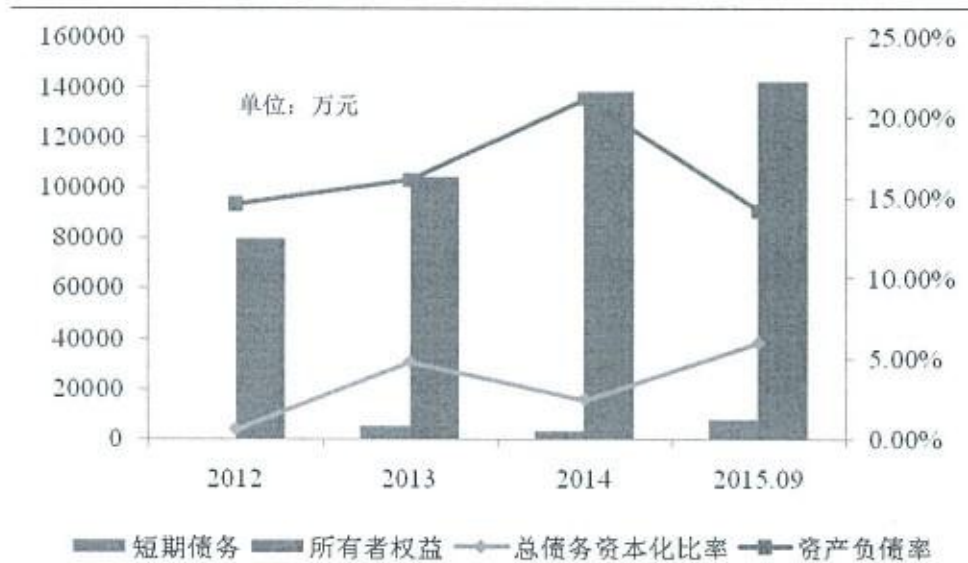
年份	贷款银行	金额（万元）	借款期限	利率（%）	借款方式
2014 年末	招行鞍山分行	24.30（美元）	2014.10.14-2015.1.13	2.30	信用
	光大银行鞍山分行	49.48（美元）	2014.11.28-2015.2.26	2.30	信用
2015 年 9 月末	兴业银行鞍山分行	22.60（欧元）	2015.7.7-2015.10.8	1.60	信用
		1000.00	2015.8.3-2015.11.20	4.85	信用
		1000.00	2015.8.11-2015.11.20	4.85	信用
	中行鞍山高新区支行	1000.00	2015.8.31-2015.11.20	4.60	信用
		500.00	2015.9.9-2015.12.8	4.60	信用
		500.00	2015.9.16-2015.12.8	4.60	信用
		500.00	2015.9.24-2015.12.8	4.60	信用
500.00	2015.9.25-2015.12.8	4.60	信用		

数据来源：聚龙股份提供，远东资信整理

<sup>9</sup> 与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于构建或以其他方式形成长期资产的政府补助。企业取得与资产相关的政府补助，应当确认为递延收益，然后自相关资产可供使用时起，在该项资产使用寿命内平均分配，计入当期营业外收入。



图 7：2012-2014 年末及 2015 年 9 月末公司资本结构



资料来源：聚龙股份 2012-2014 年审计报告、2015 年 9 月未经审计财务报表，远东资信整理

2014 年由于大量占用了供应商资金，当年末公司形成了较多的应付账款，负债总额由 2013 年末的 20104.26 万元增加至 37241.61 万元。2015 年 9 月末，由于偿付了部分年初应付账款，公司应付款项下降至 11637.51 万元，负债总额随之下降至 23683.58 万元。2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司资产负债率分别为 14.65%、16.13%、21.18%及 14.23%。从我国创业板上市公司的数据来看，2012-2014 年末，我国创业板上市公司平均资产负债率分别为 26.77%、31.26%、34.90%。从行业对比来看，2012-2014 年末，我国计算器及货币专用设备制造业企业平均资产负债率分别为 57.77%、54.54%及 51.98%<sup>10</sup>。公司有息债务主要为短期借款及应付票据，2012-2014 年末及 2015 年 9 月末其总债务分别为 500 万元、5345.3 万元、3551.7 万元、9188.71 万元（含信托借款），分别占当年末负债总额的 3.65%、26.59%、9.54%、38.80%。公司资本性支出以往主要依赖权益性融资及自身经营积累资金解决，2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，其总债务资本化比率分别为 0.62%、4.87%、2.50%、6.05%。总体来看，公司财务杠杆水平较低。

目前公司正在进行投入的项目包括：1) 货币激光防伪模块产业基地项目，截至 2015 年 9 月末尚需投入 286.41 万元，预计于 2016 年初完工；2) 金融物联网研发基地项目，2015 年 9 月末工程累计投入占总预算比为 6.16%，尚需投入 1689.11 万元，预计于 2016 年底完工。公司后续将继续加大在相关产业领域的投入，拟投资方向包括新型自助设备等产品的产业基地、消费大数据平台项目、国内外营销网点及服务外包网点的建设、上下游产业链企业的收购并购等。公司未来将面临较大规模的资本性支出，或推动其负债水平上升。

## (二) 资产质量

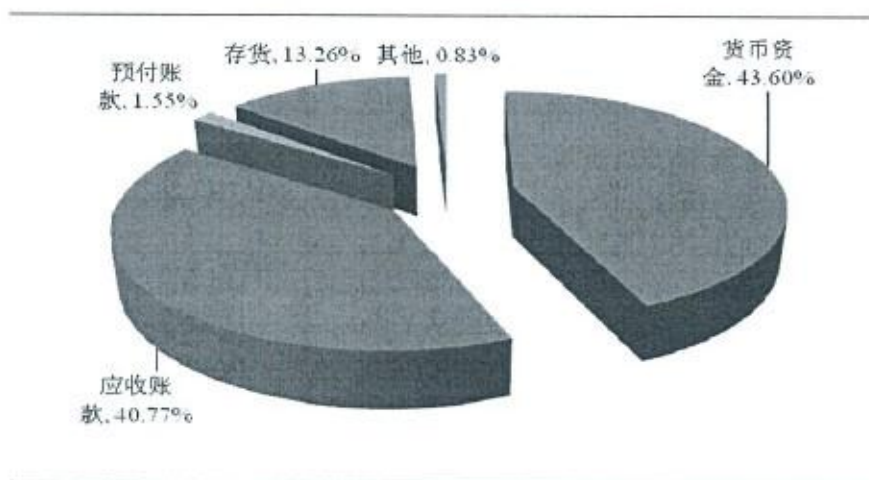
<sup>10</sup> 数据来源：Wind 资讯



公司资产以流动资产为主，流动资产主要系货币资金、应收账款及存货，2014 年末分别占流动资产总额的 43.60%、40.77%、13.26%（见图 10）。2014 年末公司货币资金余额为 64713.36 万元，较上年末的 47244.74 万元有所增加，主要来源于公司盈利积累。2014 年末公司应收账款余额为 60515.68 万元，较上年末的 36465.44 万元增长 65.95%，主要系营业规模的扩大，加之公司销售具有季节性，客户跨年结算货款所致。从应收账款集中度来看，2014 年末，按欠款方前五名归集的应收账款总额占全部应收账款的 60.55%，较上年的 77.32% 有所下降；从计提坏账准备来看，由于下游客户主要系国内大型国有银行，还款能力较强，2014 年末公司坏账准备计提比例仅为 1.35%。公司有部分账龄在 3 年以上的应收账款，主要系对部分客户的质保金，由于连续对客户销售，质保金一直未予收回。另外，2014 年 12 月公司将账面价值 10554.69 万元的应收账款以 10000.00 万元出售予兴业国际信托有限公司，并终止确认。公司存货主要系原材料、在产品及库存商品。2014 年末，公司存货余额为 19679.37 万元，同比增长 28.85%，主要系随公司生产经营规模扩大，原材料采购增加所致。2012-2014 年末，公司流动资产分别为 76004.31 万元、102034.94 万元及 148437.66 万元。总体来看，公司流动资产质量较好。

2015 年 9 月末，公司货币资金余额由年初的 64713.36 万元下降至 24510.20 万元，主要系对在建工程、固定资产及生产经营投入资金增加所致；应收账款净额为 78394.17 万元，较年初增长了 29.54%，主要是由于公司主营业务规模增长所致；预付账款余额 3465.68 万元，较年初增长了 50.72%，主要由于预付设备采购款增长所致。2015 年 9 月末，公司流动资产由年初的 148437.66 万元下降至 127899.80 万元。

图 8：2014 年末公司流动资产构成情况



资料来源：2014 年聚龙股份审计报告，远东资信整理

2012-2014 年末公司非流动资产分别为 17503.42 万元、22574.38 万元及 27426.21 万元，占总资产的比例分别为 18.71%、18.11%及 15.59%。公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产。公司固定资产主要系厂房及设备，近年来随着其对设备的购置，固定资



产规模有所增加。2012-2014 年末，公司固定资产净值分别为 9689.16 万元、19099.32 万元及 21557.92 万元。其中，2014 年末公司固定资产净值大幅增加主要系其为各个营销及维修网点购置了车辆设备所致。2012-2014 年末，公司在建工程余额分别为 4532.16 万元、114.89 万元及 2021.39 万元，其中，2014 年末在建工程余额的增加主要系公司对货币激光防伪模块产业基地项目进行投资所致。公司无形资产主要系土地使用权、专利技术等。2012-2014 年末公司无形资产分别为 1309.57 万元、1883.87 万元及 2910.71 万元，其中 2014 年末无形资产增加主要系为货币激光防伪模块产业基地项目购置了土地使用权所致。

2015 年 9 月末，公司投资参股了培高（北京）文化传媒有限公司、培高（北京）商业连锁有限公司、宁波希磁电子科技有限公司，可供出售金融资产由年初的 30.00 万元上升至 1530.00 万元；在建工程期末余额 5824.48 万元，较年初大幅增加 3803.09 万元，主要是对货币激光防伪模块产业基地项目进行投入所致。

从资产结构来看，公司资产主要系流动资产，非流动资产在总资产中占比较低，2015 年随着公司持续对项目的投入及设备的购置，该比例有所上升。2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司非流动资产在总资产中占比分别为 18.71%、18.11%、15.59%及 23.13%。公司流动资产中应收账款占比一直较高，周转较慢，影响了资金使用效率，2012-2014 年，公司应收账款周转率分别为 2.55 次、2.29 次、2.27 次。

受限资产方面，截至 2014 年末，公司货币资金中有 892.98 万元为开具银行承兑汇票存入的保证金、信用证保证金及保函保证金；并将 2234.48 万元固定资产、306.37 万元土地使用权抵押给中国银行，主要是为了取得授信额度，但后因资金充裕未向中国银行借款。2014 年末，公司受限非流动资产占非流动资产和总资产的比例分别为 11.40%和 1.78%。2015 年 9 月末，公司上述抵押资产已解押，受限资产包括货币资金中 673.78 万元开票保证金，质押给兴业国际信托的 10000.00 万元应收账款（2015 年 11 月末已解押）。

### （三）盈利能力

得益于中国人民银行自 2011 年开始推动实施商业银行全额清分政策，推动了银行对清分机的需求增加，近年来公司销售收入保持了较高的增长。2012-2014 年，公司营业收入分别为 50409.89 万元、86431.09 万元及 113345.94 万元，增长率分别达到 102.09%、71.46%、31.14%。近三年公司营业收入增速连续大幅下降，主要系竞争加剧导致产品销售价格下滑所致，另一方面，邮储行、农商行、农信社等加入采购序列使得低端市场（相对大型银行而言）需求占比上升，而公司产品主要系中高端产品。作为高新技术企业，公司产品技术含量及附加值较高，毛利率亦较高。为应对清分机市场竞争加剧、产品价格下滑的局面，公司在生产工艺和成本控制方面进行改善，压缩生产及制造费用，加大高技术含量产品的生产及市场推广力度，优化产品结构，维持了较高的毛利率水平。2012-2014 年，公司产品综合毛利率分别为 50.91%、53.60%及 53.06%（见表 10）。



表 10：近年来公司主要产品收入占比及毛利率情况

项目		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
清分机	收入占比 (%)	63.70	75.20	78.07	--
	毛利率 (%)	59.17	60.05	57.12	59.51
捆钞机	收入占比 (%)	10.12	5.24	3.76	--
	毛利率 (%)	41.91	43.06	37.22	37.59
人民币鉴	收入占比 (%)	19.86	16.18	9.12	--
别仪	毛利率 (%)	31.60	33.20	36.82	42.27
综合毛利率 (%)		50.91	53.60	53.06	--

注：收入占比指产品销售收入占主营业务收入比例

资料来源：聚龙股份提供，远东资信整理

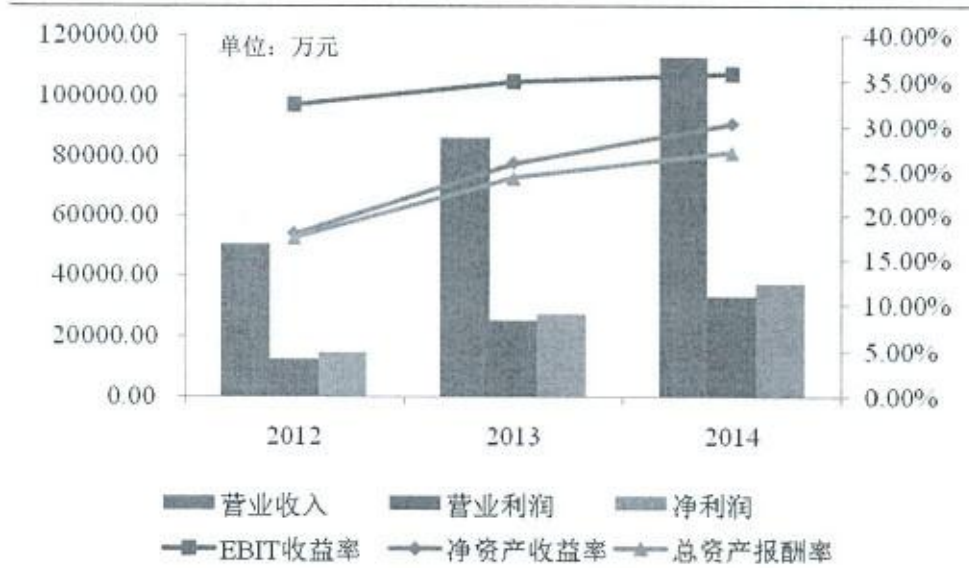
从期间费用来看，2012-2014 年，公司销售费用分别为 5871.26 万元、9666.06 万元及 13441.97 万元。2014 年公司销售费用大幅增加主要是由于公司在营销网络布局和营销团队建设方面加大了资金投入，相应的差旅费、人员费用有所增加。公司近年来管理费用逐年增长，主要系新产品研发费用、员工薪酬、各项税费相应增长所致。2012-2014 年，公司管理费用分别为 7160.82 万元、10632.63 万元及 12182.81 万元。公司货币资金较为充裕，可获得一定的利息收入。2012-2014 年，公司财务费用分别为-790.44 万元、-335.23 万元、-3.36 万元。其中，2014 年公司财务费用有所增加主要源自转移应收账款进行信托融资发生的财务费用。2012-2014 年公司期间费用率分别为 24.28%、23.10%、22.59%，呈逐年递减趋势。

2012-2014 年，公司营业利润分别为 12541.72 万元、25005.25 万元、32991.15 万元，保持了较快速的增长；公司营业外收入主要系与收益相关的政府补助（即征即退的增值税），2012-2014 年，公司营业外收入分别为 3786.24 万元、5099.37 万元及 7723.74 万元；净利润分别为 14369.77 万元、27198.59 万元及 36940.19 万元。

从盈利指标来看，2012-2014 年，公司 EBIT 收益率分别为 32.43%、34.99%、35.99%；总资产报酬率分别为 17.48%、24.27%、27.15%；净资产收益率分别为 18.00%、26.02%、30.39%。总体来看，公司近年来以控制成本、优化产品结构、拓展新业务等方式，使自身的盈利能力有所提升。



图 9：2012-2014 年公司经营效益指标



资料来源：2012-2014 年公司审计报告，远东资信整理

2015 年受新版人民币发行时间的影响，部分商业银行总行年内招标采购工作有所滞后，对公司当期营业收入产生一定影响。2015 年 1-9 月公司实现营业收入 48941.67 万元，较上年同期 48834.18 万元增长了 0.22%；营业成本 21548.51 万元，较上年同期 24049.90 万元下降了 10.40%，主要系公司高毛利产品销售占比较大、部分产品原材料价格下降，同时公司的工艺优化和成本控制效果逐步显现所致。2015 年 1-9 月公司实现营业利润 7061.33 万元，较上年同期的 7543.12 万元同比下降 6.39%；公司实现净利润 9726.36 万元，较上年同期的 10367.19 万元同比下降 6.18%，主要系公司在营销网络布局和营销团队建设方面继续加大资金投入，同时加大新产品市场推广，相应销售费用增加所致。

#### (四) 现金流

得益于业务规模的快速增长，公司营业活动现金流入有所增加。2012-2014 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 45679.80 万元、82826.19 万元、106647.56 万元。公司以往应收账款规模较大，影响了资金使用效率。2014 年公司利用供应商的信用支持形成了较多的应付账款，加之销售规模的增长，当年经营性现金净流入大幅增加。2012-2014 年，公司经营性现金净流入分别为 6786.53 万元、8158.96 万元及 30404.70 万元。

2015 年 1-9 月，公司经营性现金流净流出 22787.58 万元，这主要是受客户结算时点的影响，加之随着公司生产规模的扩大及人员的增加，经营活动现金流出增加所致。需要说明的是受客户结算时点的影响，公司经营性现金流呈现明显的季节性，从 2012-2014 年前三季度来看，公司经营性现金流均为净流出，分别为净流出 8965.73 万元、12752.84 万元及 15719.06 万元。

表 11：2012-2014 年公司现金流相关指标

单位：万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	45679.80	82826.19	106647.56
经营性净现金流	6786.53	8158.96	30404.70
投资性净现金流	-11154.56	-5441.03	-7099.91

数据来源：2012-2014 年公司审计报告，远东资信整理

公司近三年均有一定的资本性支出，2012-2014 年其投资性现金净流出分别为 11154.56 万元、5441.03 万元及 7099.91 万元。2012 年 9 月，公司本拟用 1500.00 万元收购浙江新大机具有限公司 26.00% 的股权，当期支付了 750.00 万元股权转让款。2013 年 7 月，公司解除《浙江新大机具有限公司股权转让及增资扩股框架协议》，并于 2013 年 7 月收回对浙江新大机具有限公司投资款 750.00 万元，因此当年投资性现金净流出较少。

#### （五）偿债能力

从短期偿债指标来看，公司 2012-2014 年末流动比率分别为 572.76%、526.21%、405.81%，速动比率分别为 479.72%、440.82%及 345.72%，流动资产对流动负债的覆盖程度高。

随着公司盈利的增长，其 EBITDA 亦有所增长。2012-2014 年公司 EBITDA 分别为 17213.56 万元、31640.07 万元、42684.74 万元。公司有息债务规模较小，EBITDA 对总债务及其利息偿付的保障能力较强，2012-2014 年总债务/EBITDA 分别仅为 0.03 倍、0.17 倍及 0.08 倍，EBITDA 利息保障倍数分别为 494.36 倍、160.25 倍及 339.58 倍。公司现金流获取能力较强，经营性净现金流对债务的保障程度较高，2012-2014 年，公司经营性净现金流/总债务分别为 13.57 倍、1.53 倍及 8.56 倍。

表 12：2012-2014 年公司偿债能力相关指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
总债务（万元）	500.00	5345.30	3551.70
EBITDA（万元）	17213.56	31640.07	42684.74
流动比率（%）	572.76	526.21	405.81
经营性净现金流/总债务（倍）	13.57	1.53	8.56
总债务/EBITDA（倍）	0.03	0.17	0.08
EBITDA 利息保障倍数（倍）	494.36	160.25	339.58

数据来源：2012-2014 年公司审计报告，远东资信整理

截至 2015 年 9 月 30 日，公司获得银行授信额度合计为 56000.00 万元，其中尚未使用授信额度为 48602.00 万元；公司流动资产中包含 78394.17 万元应收账款，由于客户主要系各





大银行，信用风险低，可以通过出售或质押的方式进行融资。较大规模的未使用银行授信额度及未受限资产为公司提供了较大的融资便利，可为公司发展提供一定的资金来源。

## 六、债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G10210302001048501），截至 2015 年 12 月 4 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

## 七、评级结论

作为金融机具行业的龙头企业，聚龙股份研发实力较强、产品种类丰富、品牌认可度高、新产品和新业务储备充足、服务网点遍布全国，在行业内拥有较大的竞争优势。且公司客户以大中型商业银行为主，面临的坏账风险较小。受益于需求增长和相关政策推动等因素，近年来公司业务规模迅速增长，同时公司有息债务规模较小，货币资金存量较高，经营性现金净流入逐年增长，可为债务偿付提供有效保障。但公司主要产品面临市场竞争加剧、价格下跌的局面，新产品的市场接受程度、新业务拓展能否达到预期，仍需进一步观察。

综合考虑，远东资信评定聚龙股份的主体信用等级为 AA 级，评级展望为稳定；评定聚龙股份 2016 年公开发行公司债券的信用等级为 AA 级。



## 2016年公开发行公司债券的跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求，上海远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）将在本次债券的存续期内，每年对聚龙股份有限公司（以下简称“聚龙股份”）本期发行的债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级，持续揭示其信用状况变化。

定期的跟踪评级将于聚龙股份每个会计年度审计报告出具后进行一次。届时，聚龙股份需向远东资信提供最新的财务报告及其他相关资料。远东资信将根据其信用状况的变化对聚龙股份进行电话访谈或实地调查并据此综合分析，决定是否调整其信用等级，并在聚龙股份公布年度审计报告后2个月内出具跟踪评级报告，并按照监管部门要求进行信息披露。

不定期的跟踪评级是指远东资信在本次债券存续期内，将持续关注聚龙股份的经营情况及相关信息，对公司的风险程度和偿还能力进行全面的跟踪监测。如发现聚龙股份发生影响债券信用等级的重大事项，远东资信将要求聚龙股份提供相关资料并就该事项进行电话访谈或实地调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用级别，出具不定期跟踪评级报告，并按照主管部门的要求进行信息披露。聚龙股份在发生上述重大事项时，应及时通知远东资信并详细说明情况，提供相关资料，配合远东资信进行跟踪评级工作。

如聚龙股份未能及时提供上述资料，远东资信将根据收集的公开材料进行分析，并据此调整信用等级。必要时，远东资信可宣布信用等级暂时失效直至聚龙股份提供上述资料。

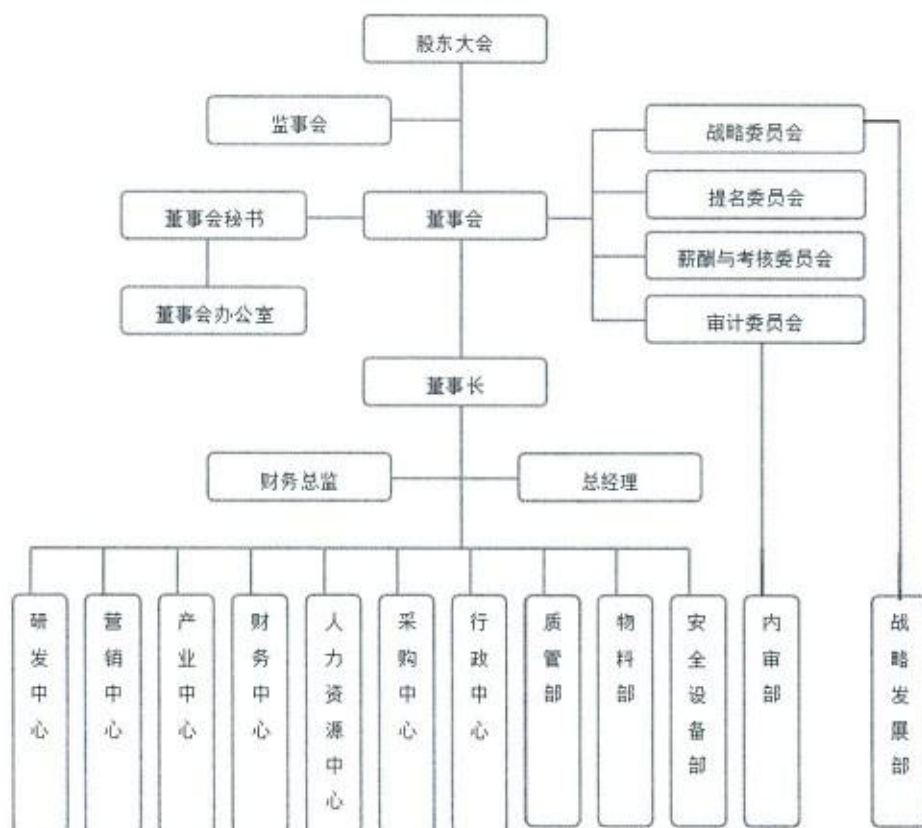
每期跟踪评级结束后，跟踪评级结果在向聚龙股份提交的同时报送交易场所和监管机构。跟踪评级结果将在交易所、证券业协会、本公司及中国证监会指定的其他网站予以公布（交易所网站公布时间不晚于其他网站）。

上海远东资信评估有限公司

二〇一六年一月七日



## 附录一：公司组织结构图





## 附录二：聚龙股份有限公司主要财务数据概要（合并报表）

财务数据（单位：万元）	2012年	2013年	2014年	2015年9月
货币资金	43729.61	47244.74	64713.36	24510.20
存货	10251.26	15272.86	19679.37	17499.97
应收票据及应收账款净额	19157.73	36465.44	60515.68	78394.17
其他应收款	448.76	514.53	668.12	2445.68
其他流动资产	241.99	1170.96	519.36	1504.58
流动资产	76004.31	102034.94	148437.66	127899.80
无形资产	1309.57	1883.87	2910.71	2886.14
固定资产净额	9689.16	19099.32	21557.92	26775.02
在建工程	4532.16	114.89	2021.39	5824.48
非流动资产	17503.42	22574.38	27426.21	38476.73
总资产	93507.73	124609.31	175863.87	166376.52
短期借款及一年内到期的长期借款	500	3500	483.92	5153.16
应付票据及应付账款	8608.65	11414.03	29101.77	13986.43
预收账款	340.13	466.16	146.08	60.01
其他应付款	46.73	188.85	860.38	1433.73
流动负债	13269.92	19390.63	36577.95	23017.63
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债	429.67	713.62	663.67	665.95
总负债	13699.59	20104.26	37241.61	23683.58
实收资本	16960	30528	54950.40	54950.40
未分配利润	24420.65	46358.29	64325.7	68637.94
所有者权益总额	79808.15	104505.06	138622.26	142692.94
少数股东权益	0.00	0.00	310.31	229.40
营业收入	50409.89	86431.09	113345.94	48941.67
主营业务收入	49565.03	84843.79	111703.95	--
营业利润	12541.73	25005.25	32991.15	7061.33
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	16314.97	30049.05	40666.74	11308.23
净利润	14369.78	27198.59	36940.20	9726.36
少数股东损益	0.00	0.00	-19.69	-80.91
经营活动产生的现金净流量	6786.53	8158.96	30404.70	-22787.58
投资活动产生的现金净流量	-11154.56	-5441.03	-7099.91	-13373.51
筹资活动产生的现金净流量	-1730.83	258.56	-6193.38	-3803.59



## 附录三：聚龙股份有限公司主要财务指标

主要财务指标	2012年	2013年	2014年	2015年9月
总债务(万元)	500.00	5345.30	3551.70	9188.71
净债务(万元)	-43229.61	-41899.44	-61161.66	-15321.5
资本总额(万元)	80308.14	109850.35	142173.95	151881.7
EBIT(万元)	16349.79	30246.49	40792.44	11330.33
EBITDA(万元)	17213.56	31640.07	42684.74	--
流动比率(%)	572.76	526.21	405.81	555.66
速动比率(%)	479.72	440.82	345.72	464.57
现金比率(%)	329.54	243.64	176.69	106.48
存货周转速度(次)	2.37	2.57	3.00	--
期间费用率(%)	24.28	23.10	22.60	--
毛利率(%)	50.91	53.60	53.06	--
EBIT收益率(%)	32.43	34.99	35.99	--
总资产报酬率(%)	17.48	24.27	27.15	--
净资产收益率(%)	18.00	26.02	30.39	--
资产负债率(%)	14.65	16.13	21.18	14.23
总债务资本化比率(%)	0.62	4.87	2.50	6.05
经营性现金净流入/流动负债(倍)	0.51	0.42	0.83	--
经营性现金净流入/总债务(倍)	13.57	1.53	8.56	--
总债务/EBITDA(倍)	0.03	0.17	0.08	--
净债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA利息保障倍数(倍)	494.36	160.25	339.58	--
担保比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

## 附录四：主要财务指标定义

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销；

总债务=短期债务+长期债务；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的长期借款+其他短期有息债务；

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务；

净债务=总债务-货币资金；

资本总额=总债务+所有者权益（包括年末少数股东权益）；

毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%；

EBIT 收益率= EBIT /营业收入×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%；

总资产报酬率=EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%；

流动比率=流动资产/流动负债×100%；

速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债×100%；

现金比率=（货币资金+交易性金融资产+其他现金类资产）/流动负债×100%；

存货周转速度=营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]；

EBITDA 利息保障倍数= EBITDA /（报告期发生的列入财务费用的利息支出 + 报告期资本化利息）；

总债务资本化比率=总债务/资本总额×100%；

资产负债率=负债总额/总资产×100%；

经营性现金净流入/流动负债=经营性现金净流入/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%；

担保比率=期末未清担保余额/所有者权益×100%。



## 附录五：信用等级符号及含义

本评级机构发行人主体长期信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
AA	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
A	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
BBB	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
BB	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
B	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
CCC	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
CC	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
C	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。



本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时能获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。





## 附录六：适用的评级方法

本报告依据远东资信的“公司债券评级方法”和“制造业企业的评级方法”进行评估，该评级方法已在远东资信网站披露。



# 营业执照

注册号 310103000008654  
证照编号 91310103000201405020016



名称 上海远东资信评估有限公司

类型 有限责任公司（国内合资）

住所 上海市黄浦区淮海中路 622 弄 7 号

法定代表人 白桦

注册资本 人民币 3000.0000 万元整

成立日期 1988 年 2 月 15 日

营业期限 1988 年 2 月 15 日 至 不约定期限

经营范围 证券市场资信评级，评估各类有价证券、企业资产、企业资质等级、其他与主营业务有关的咨询、培训、经济信息服务。  
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2014 年 05 月 08 日





# 中华人民共和国

# 证券市场资信评级业务许可证

公司名称：上海远东资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：白桦

注册地址：上海市黄浦区淮海中路622弄7号

编号：ZPJ 007

中国证券监督管理委员会(公章)



2014 年 5 月 7 日

# 中国证券业执业证书



姓名：沈洋

性别：男

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海远东资信评估有限公司

编号：R0090214080005

## 执业注册记录

2010-05-26 中国中投证券有限责任公司 一般证券业务 S0960110050296

证书取得日期 2014-08-02

证书有效截止日期 2016-12-31

2016年01月08日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。



# 中国证券业执业证书

## 执业注册记录



姓名：王宇翔

性别：男

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海远东资信评估有限公司

编号：R0090215060001

证书取得日期 2015-06-23

证书有效截止日期 2017-12-31



本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

# 中国证券业执业证书



姓名：金润美

性别：女

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海远东资信评估有限公司

编号：R0090214080012

## 执业注册记录

证书取得日期 2014-08-02

证书有效截止日期 2016-12-31



本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

# 中国证券业执业证书



姓名：沈洋

性别：男

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海远东资信评估有限公司

编号：R0090214080005

## 执业注册记录

2010-05-26 中国中投证券有限责任公司 一般证券业务 S0960110050296

证书取得日期 2014-08-02 证书有效截止日期 2016-12-31

2016年01月08日



本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。