

新北洋 股票代码：002376.SZ

聚焦战略，卓有成效

事项：

公司发布 2016 年年报，公司 2016 年总营收 16.35 亿元，同比增长 35.03%，归母净利润 2.27 亿元，同比增长 54.22%。拟每 10 股派发红利 2 元（含税）。

公司发布 2017 年一季度业绩预告，预计归母净利润盈利 6,003.64 万元—7,583.54 万元，同比增长 90%—140%。

主要观点

1. 业绩符合预期，金融、物流收入增长显著

公司 2016 年归母净利润 2.27 亿元，同比增长 54.22%，符合预期。华凌光电净利润 9669 万元，三年累计实现净利润 2.83 亿元，业绩完成率 100.36%，实现业绩承诺。因鞍山搏纵业绩低于预期，本年度计提商誉减值准备，使得归母净利润减少 5128 万元。整机及系统集成产品、关键基础零部件产品收入占比分别为 64%，32%，无明显变化。来自金融及物流行业的收入为 10.65 亿元，占比 65%，同比增长 93%，增长显著。公司预告一季度归母净利润盈利 6,003.64 万元—7,583.54 万元，同比增长 90%—140%，增长强劲。

2. 金融行业：产业链上下游延伸，智慧柜员机销售实现突破

公司积极向产业链上游（关键技术及模块）和下游（系统解决方案及服务）突破和延伸，2016 年在产业链多个关键环节实现规模增长。公司 CIS 等关键零件继续保持领先地位，稳定增长；成为某大型国有银行智慧柜员机（STM）项目的关键模块供应商，金融嵌入式模块实现了大幅度增长；加快丰富并完善“现金”和“非现金”类产品和解决方案，全年硬币类产品翻倍增长。

3. 物流行业：智能快件柜保持行业领先，收入快速增长

加快在物流行业产业链上的业务布局，智能快递柜继续保持“丰巢智能快件柜”主要供应商的地位，与国内主要的快递物流、电商物流公司均建立业务合作关系，物流信息化终端产品收入快速增长。

4. 投资建议：

公司全产业链布局智能打印识别产品及解决方案，金融、物流行业收入增速显著。预计 2017-2019 年公司归母净利润分别 3.00、3.86、4.78 亿元，分别对应 PE30、23、19 倍，首次覆盖，予以“推荐”评级。

5. 风险提示：

金融、物流行业需求增长低于预期。

目标价：- RMB

当前股价：14.06RMB

投资评级 推荐

评级变动 首次评级

证券分析师



证券分析师：寻赞

执业编号：S0360515090002
电话：021-20572536
邮箱：xunyun@hcyjs.com



联系人：庞倩倩

电话：021-20572539
邮箱：pangqianqian@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	63,149
流通 A 股/B 股(万股)	57,128/-
资产负债率(%)	31.6
每股净资产(元)	3.8
市盈率(倍)	50.06
市净率(倍)	4.65
12 个月内最高/最低价	14.4/11.34

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	556	816	1,149	1,561
应收票据	104	104	104	104
应收账款	518	683	875	1,093
预付账款	18	24	30	38
存货	413	545	697	871
其他流动资产	306	306	306	306
流动资产合计	1,913	2,477	3,161	3,973
其他长期投资	39	39	39	39
长期股权投资	424	424	424	424
固定资产	896	819	748	684
在建工程	66	66	66	66
无形资产	142	142	142	142
其他非流动资产	411	411	411	411
非流动资产合计	1,979	1,901	1,831	1,766
资产合计	3,892	4,378	4,991	5,739
短期借款	414	414	414	414
应付票据	72	72	72	72
应付账款	273	360	461	576
预收款项	42	55	71	88
其他应付款	114	114	114	114
一年内到期的非流动负债	139	139	139	139
其他流动负债	145	145	145	145
流动负债合计	1,199	1,299	1,416	1,548
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	36	36	36	36
非流动负债合计	36	36	36	36
负债合计	1,235	1,335	1,452	1,584
归属母公司所有者权益	2,404	2,704	3,090	3,568
少数股东权益	263	349	460	597
所有者权益合计	2,667	3,053	3,549	4,164
负债和股东权益	3,902	4,388	5,001	5,749

现金流量表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-116	260	339	426
现金收益	303	393	474	569
存货影响	-138	-132	-152	-174
经营性应收影响	-181	-171	-198	-226
经营性应付影响	23	101	116	133
其他影响	-124	70	100	125
投资活动现金流	-517	0	0	0
资本支出	-258	0	0	0
股权投资	-318	0	0	0
其他长期资产变化	60	0	0	0
融资活动现金流	435	1	-6	-14
借款增加	239	0	0	0
财务费用	-9	1	-6	-14
股东融资	271	0	0	0
其他长期负债变化	-66	0	0	0

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,635	2,158	2,763	3,453
营业成本	853	1,126	1,442	1,802
营业税金及附加	27	36	46	58
销售费用	187	246	315	394
管理费用	286	378	483	604
财务费用	9	-1	6	14
资产减值损失	46	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	12	0	0	0
营业利润	239	373	470	581
营业外收入	100	70	100	125
营业外支出	4	0	0	0
利润总额	335	443	570	706
所得税	43	57	73	91
净利润	292	386	497	615
少数股东损益	65	86	111	137
归属母公司净利润	227	300	386	478
NOPLAT	245	324	415	518
EPS(摊薄)(元)	0.36	0.47	0.61	0.76

主要财务比率

	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	35.0%	32.0%	28.0%	25.0%
EBIT 增长率	29.6%	32.0%	28.0%	25.0%
归母净利润增长率	54.2%	32.0%	28.8%	23.8%
获利能力				
毛利率	47.8%	47.8%	47.8%	47.8%
净利率	17.9%	17.9%	18.0%	17.8%
ROE	9.4%	11.1%	12.5%	13.4%
ROIC	10.4%	11.8%	12.8%	13.4%
偿债能力				
资产负债率	31.6%	30.4%	29.0%	27.6%
债务权益比	22.1%	19.3%	16.6%	14.1%
流动比率	159.6%	190.6%	223.3%	256.6%
速动比率	125.2%	148.7%	174.0%	200.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收帐款周转天数	114	114	114	114
应付帐款周转天数	115	115	115	115
存货周转天数	174	174	174	174
每股指标(元)				
每股收益	0.36	0.47	0.61	0.76
每股经营现金流	-0.18	0.41	0.54	0.68
每股净资产	3.81	4.28	4.89	5.65
估值比率				
P/E	39	30	23	19
P/B	4	3	3	2
EV/EBITDA	27	21	17	14

计算机组分析师介绍

华创证券首席分析师：寻贇

上海交通大学工学硕士。曾任职于长城证券、中信证券。2014 年加入华创证券研究所。新财富入围团队成员。

华创证券分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第 2 名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第 6 名团队成员。

华创证券分析师：翟炜

北京大学工科硕士。曾任职于信息安全共性技术国家工程研究中心、方正证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券助理分析师：侯子超

上海交通大学经济学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券助理分析师：庞倩倩

华南理工大学管理学硕士。曾任职于广证恒生证券。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	黄旭东	销售助理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
	杜飞	销售助理	010-66500827	dufei@hcyjs.com
	王小婷	销售助理	010-63214683	wangxiaoting@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理兼广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	李梦雪	销售经理	0755-82027731	limengxue@hcyjs.com
	罗颖茵	销售助理	0755 83479862	luoyingyin@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	销售副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	沈晓瑜	高级销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址:上海浦东银城中路 200 号 3402 室 华创证券
邮编:100033	邮编:518034	邮编:200120
传真:010-66500801	传真:0755-82027731	传真:021-50581170
会议室:010-66500900	会议室:0755-82828562	会议室:021-20572500