

计算机

署名人: 崔莹

执业证书编号: S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

新北洋

002376

强烈推荐

增持彰显高管对于公司长期发展的信心

根据东方财富网大宗交易信息显示, 近日公司董事长门洪强和总经理丛强滋分别以自有资金 4164.09 万元和 4093.81 万元从大宗交易平台增持公司 237 万与 233 万股股份, 交易价格 17.57 元。

投资要点:

- **增持彰显高管对于公司长期发展的信心:** 我们认为高管动用自有资金超过 8000 万元溢价增持公司股份, 增持力度较大, 说明其对于公司价值的认同, 体现了其对于公司长期发展的信心。我们认为公司不是简单的“高铁概念股”, 公司掌握核心技术, 从核心技术到核心零部件再到产品稳健发展, 增长具有持续性。
- **高铁网络售票对公司没有直接冲击:** 市场担心高铁网络售票会影响公司高铁磁票打印机、自动售票机的销售, 我们认为这种担心没有必要。网络售票只是高铁售票的一种方式, 且纸质客票的报销凭证作用无法替代, 同时公司也在积极跟踪网络订票模式下的新业务机会。
- **公司未来看点多多:** 我们认为公司未来的看点包括对制造业条码标签打印机市场的开拓 (制造业一直是条码/标签打印机最大的市场, 应用占比约 40%); 纸币处理设备研发与推广进程的超预期 (公司掌握了 CIS 的核心技术, 有利于 CIS 在 ATM、AFC、清分机、点验钞机、彩票投注机等专用领域的应用); 与易程同方在大交通领域的合作 (易程目标是做大交通领域的信息化与自动化系统, 鉴于其强大的实力, 有利于公司在大交通领域的业务拓展); 与 BPS 合作范围进一步扩大; 加强软件及服务, 为客户提供专业解决方案 (工信部软件司司长陈伟近日考察公司时表示, 希望新北洋在行业龙头企业的基础上, 对软件产品的开发研制上加大力度)。
- **维持公司强烈推荐的投资评级:** 暂时维持公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.55、0.80 和 1.14 元, 同时我们认为鉴于公司看点较多, 11、12 年 EPS 超预期可能性较大, 维持公司强烈推荐的投资评级。
- **风险提示:** 专用打印机新机型的研发滞后; 新自助服务设备的市场推广低于预期; 股权激励进程存在不确定性。

6-12 个月目标价: 24.00 元

当前股价: 19.35 元

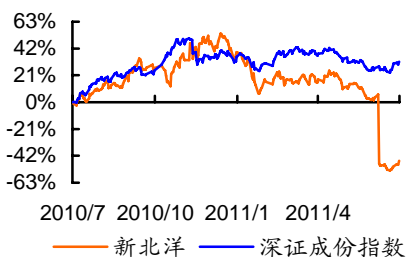
评级调整: 维持

基本资料

深证成份指数	12178.08
总股本(百万)	300
流通股本(百万)	156
流通市值(亿)	30
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	3.90
资产负债率	15.1%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
新北洋	-100.0	-100.0	-100.0
	0	0	0
深证成份指数	4.09	-4.11	-2.25



相关报告

《新北洋-具备自主核心技术的本土专用打印设备龙头》2011-6-13

《新北洋-拥有领先技术及市场前景广阔带给公司高速发展的机遇》2010-9-14

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	483	718	1080	1555
同比(%)	53%	49%	51%	44%
归属母公司净利润(百万元)	111	164	240	342
同比(%)	30%	47%	47%	42%
毛利率(%)	46.2%	46.0%	45.3%	44.9%
ROE(%)	9.7%	12.9%	15.9%	18.5%
每股收益(元)	0.37	0.55	0.80	1.14
P/E	52.07	35.43	24.18	16.99
P/B	5.07	4.59	3.86	3.14
EV/EBITDA	46	33	22	15

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012	2013E
流动资产	999	1166	1352	1780	营业收入	483	718	1080	1555
现金	806	900	950	1200	营业成本	260	388	591	857
应收账款	117	170	257	369	营业税金及附加	4	6	10	14
其它应收款	6	7	11	16	营业费用	46	68	97	134
预付账款	4	4	6	9	管理费用	96	129	187	264
存货	56	78	118	171	财务费用	-5	-6	-5	-6
其他	10	7	11	16	资产减值损失	2	2	2	2
非流动资产	381	492	566	637	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	73	88	88	88	投资净收益	15	17	21	25
固定资产	96	151	183	213	营业利润	94	147	219	315
无形资产	92	94	94	94	营业外收入	29	39	53	72
其他	119	159	200	241	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1380	1659	1918	2417	利润总额	122	185	271	386
流动负债	145	314	340	505	所得税	8	18	26	37
短期借款	16	163	124	204	净利润	114	168	245	349
应付账款	78	116	177	257	少数股东损益	3	4	5	8
其他	51	35	38	44	归属母公司净利润	111	164	240	342
非流动负债	64	51	39	24	EBITDA	109	150	225	322
长期借款	24	24	24	24	EPS (元)	0.74	0.55	0.80	1.14
其他	40	27	15	0					
负债合计	209	365	379	529	主要财务比率				
少数股东权益	25	28	34	42	会计年度	2010	2011E	2012	2013E
股本	150	300	300	300	成长能力				
资本公积	766	616	616	616	营业收入	53.4%	48.6%	50.5%	43.9%
留存收益	230	349	589	931	营业利润	33.7%	56.1%	48.6%	43.8%
归属母公司股东权益	1146	1265	1505	1847	归属于母公司净利润	30.3%	46.9%	46.5%	42.3%
负债和股东权益	1380	1659	1918	2417	获利能力				
					毛利率	46.2%	46.0%	45.3%	44.9%
					净利率	23.1%	22.8%	22.2%	22.0%
					ROE	9.7%	12.9%	15.9%	18.5%
					ROIC	22.7%	25.2%	29.7%	34.2%
					偿债能力				
					资产负债率	15.1%	22.0%	19.8%	21.9%
					净负债比率	26.76	51.09%	39.08	43.05%
					流动比率	6.87	3.71	3.98	3.53
					速动比率	6.48	3.47	3.63	3.19
					营运能力				
					总资产周转率	0.51	0.47	0.60	0.72
					应收账款周转率	5.05	4.85	4.81	4.72
					应付账款周转率	4.01	3.99	4.03	3.95
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.37	0.55	0.80	1.14
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.32	0.48	0.74
					每股净资产(最新摊薄)	3.82	4.22	5.02	6.16
					估值比率				
					P/E	52.07	35.43	24.18	16.99
					P/B	5.07	4.59	3.86	3.14
					EV/EBITDA	46	33	22	15

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

崔莹, CPA, CFA Charter pending candidate, 中投证券研究所计算机行业研究员, 南京大学计算机学士, 金融工程硕士, 多年金融行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434