

新北洋(002376.SZ) 计算机设备行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

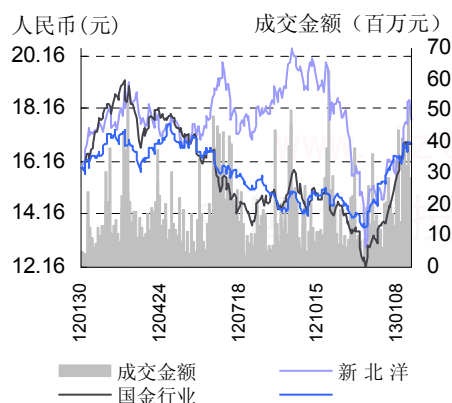
市价(人民币): 17.76元

目标(人民币): 23.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	152.01
总市值(百万元)	53.28
年内股价最高最低(元)	20.45/12.91
沪深300指数	2596.90
中小板指数	5123.18



相关报告

- 1.《聚焦金融行业,稳定增长可期;》, 2013.1.15
- 2.《外部压力增大,三看点保全年增长》, 2012.10.25
- 3.《业绩符合预期,创新拉动增长;》, 2012.8.23

公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.743	0.546	0.665	0.866	1.129
净利润增长率	30.27%	46.99%	21.82%	30.08%	30.46%
市盈率(倍)	63.49	34.52	25.86	19.88	15.24
净资产收益率	10.23%	12.96%	14.21%	16.19%	17.99%
每股净资产(元)	7.27	4.22	4.68	5.35	6.28
市净率(倍)	6.49	4.47	3.68	3.22	2.74
已上市流通A股(百万股)	38.00	148.49	149.26	149.26	149.26
发行股数(百万股)	150.00	300.00	300.00	300.00	300.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 新北洋发布 2012 年度业绩快报, 公司实现营业收入 75636.40 万元, 同比增长 14.80%, 实现归属上市公司股东的净利润 19970.73 万元, 同比增长 21.86%, 符合预期。

经营分析

- **主营业务稳定增长, 存在获得所得税优惠可能:** 公司实现营业收入 7.56 亿元, 同比增长 14.80%, 净利润 1.99 亿元, 同比增长 21.86%, 根据公司前期业绩表现我们预计净利润增速相对较快的主要原因是公司期间费用率有所下降。另外, 公司披露如果申请的国家规划布局内重点软件企业的认定可以通过, 则所得税减免将可能使 2012 年度增加净利润 708.86 万元, 据此计算净利润增速为 26% 左右。
- **聚焦金融极具市场, 推出多款新品:** 目前国内金融机具市场空间巨大, 公司及时聚焦相关市场, 致力于为客户提供金融专用打印扫描解决方案, 帮助客户优化业务流程。相关产品主要包括五方面: 支票打印及影像处理、自助填表系统、文档影像扫描, 到自助设备配套机具和固定资产管理系统等多款新品, 助力金融服务行业向自动化、自助化转型, 优化业务流程。
- **轨道交通领域, 保持匀速增长:** 受益于京广线开通运营, 公司供应高铁市场的条码\标签打印机、闸机等产品供应逐步复苏, 预期将保持稳定的增长。
- **技术先进服务领先, 稳步开拓国际市场:** 公司具备从核心零部件设计生产到整机及系统集成的定制开发能力, 并且拥有中国最大的专用打印扫描产品研发和生产基地, 与多家国际知名金融系统集成商、方案设计商建立了战略合作, 借助 ODM 合作伙伴强大是市场资源稳步开拓产品国际市场; 预期在 2013 年, 将开拓新的合作伙伴, 持续拉动国际市场的增长。

估值

- 维持“买入”评级, 预测 12-13 年 EPS 分别为 0.665 和 0.866 元, 给予公司未来 6-12 个月 23.00 元目标价位, 对应 26X13PE。

风险

- 行业估值风险, 新产品市场推进低于预期风险。

助力金融信息化服务转型，聚焦金融机具市场

金融行业服务转型，带来广阔金融极具市场

- 金融行业重视服务化转型离不开行业信息化。近几年来金融行业竞争日趋激烈，以银行为例，目前各个银行的业务种类和能够提供的产品区别不大，对储户竞争的关键就在于创新产品和差异化服务，而在这一过程中行业信息化起着至关重要的作用。比如通过传统柜面服务来增加金融服务的这一拓展方式因为其成本高、拓展速度慢、服务时间受限而成为银行发展的一个瓶颈，各大银行追求能够满足大多数消费者金融消费需求且成本投入低的金融服务方式，在这种情况下，金融自助服务终端系统凭借传统金融柜面服务所无法比拟的自身优势，成为各大银行投资建设的重点领域。
- 金融机具是金融行业信息化的重要组成部分。金融行业转型首先将是行业信息化和行业公司业务处理流程系统化为基础，通过信息化手段优化自身业务流程逐步实现自动化、自助化和服务化的转型，而能够深入契合公司业务流程的金融机具将成为此次转型必不可少的组成部分。
- 我国金融机具行业发展迅速，2007年市场规模较2006年增长了29%，达582亿元。2008年，在全球金融危机的影响下，我国商业银行加强了对金融机具产品的采购预算控制，但我国金融机具市场规模仍达663亿元，可见我国金融机具市场的刚性需求较大。预计2013年我国金融机具市场规模将达2,275亿元，是2008年的3.43倍，相当于年增28%左右。

聚焦金融机具市场，提供专用打印扫描整体解决方案

- 公司致力于为客户提供金融专用打印扫描解决方案，帮助客户优化业务流程。公司金融专用打印扫描解决方案包括五方面：支票打印及影像处理、自助填表系统、文档影像扫描，到自助设备配套机具和固定资产管理系统。通过这一系列的产品帮助客户和银行进行业务处理流程系统化，以及帮助他们改善工作方式，帮助该逐渐向自动化、自助化和服务化转型。
- 软硬结合，携手合作伙伴共同开拓市场。由于金融行业公司对于扫描打印等方面的需求具备一定的行业性特点，因此在采购金融机具时更倾向于选择软硬一体化整体解决方案。公司意识到软硬一体化的发展趋势，除了自身具备软件和硬件开发能力之外，还寻求和业内一些知名的系统集成商进行合作，具体来讲就是公司提供以硬件为主，关键零部件为主的一个硬件产品。合作伙伴提供相关的软件，公司与合作伙伴一起联手去参与到金融行业竞争中，实现新北洋与合作伙伴的共赢。

实力决定增长，国际市场稳步开拓

公司具备技术服务两大优势

- 公司技术处于国内领先水平，能够提供定制开发服务。公司拥有从核心零部件设计生产到整机及系统集成的定制开发能力，核心零部件方面，拥有中国唯一的TPH（世界市场占有率12.2%，排名第三）、中国最大的CIS（世界市场占有率6.7%，排名第五）研发生产基地，整机及系统集成方面，拥有中国最大的专用打印扫描产品研发和生产基地。同时公司建有以客户为导向的IPD集成产品开发体系，可以根据金融企业的不同需求，帮助客户实现按需定制开发、快速应用。
- 公司建有完备服务体系，能够为客户提供快速响应服务。公司具备强大研发能力，并且十分重视对于ODM合作伙伴需求的跟踪以及相关产品的改进，为大型行业客户配备了一直大客户服务队伍，提供点对点的技术支持和售后服务。凭借强大的技术研发能力和快速服务响应机制，公司实现了对于国际大型客户的快速响应和完备服务能力。

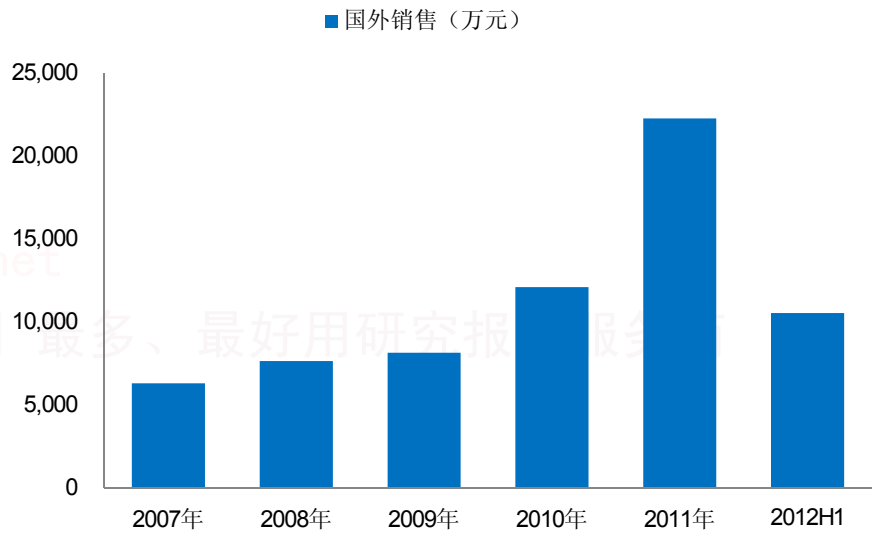
国际市场稳步开拓，多款产品有望放量

- 联合强大合作伙伴，逐步开拓国际市场。公司具备从核心零部件设计生产到整机及系统集成的定制开发能力，并且拥有中国最大的专用打印扫描产

品研发和生产基地，与多家国际知名金融系统集成商、方案设计商建立了战略合作，借助 ODM 合作伙伴强大市场资源稳步开拓产品国际市场。

- 公司创新产品数量多，容易复制前期产品成功案例。公司的支票扫描类产品实现海外市场突破以后，一方面销售量持续增长，另一方面公司也将产品扩充到 10 多个型号来保证产品后续的生命力。目前的现金识别类产品以及公司储备的其他产品具备相近的市场需求空间和爆发潜力，因此我们预计金融机具业务将成为公司未来几年的重要支柱业务。
- 公司凭借多年的技术积累，推出金融行业支票影像处理及打印解决方案等在北美市场获得广泛应用。现金识别类产品已经通过美联储最为严格的中测,现在已经通过海外的重要代理商进入到花旗、JP 摩根等美国最大银行进行用户测试,一旦测试,将立刻形成采购,具备技术实力和成本优势的公司产品有能力快速形成一定的销售规模。

图表1: 公司海外销售收入实现高速增长



来源：公司财务报表、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	4	4	8	17
增持	1	1	7	8	23
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.25	1.47	1.49	1.53

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-08-26	增持	22.51	28.00 ~ 28.00
2 2011-10-25	增持	19.31	N/A
3 2011-11-28	增持	20.08	28.00
4 2012-01-16	增持	15.68	N/A
5 2012-04-19	增持	17.73	24.00 ~ 24.00
6 2012-08-23	买入	19.05	22.00 ~ 22.00
7 2012-10-25	买入	18.33	N/A
8 2013-01-15	买入	17.45	25.00 ~ 25.00

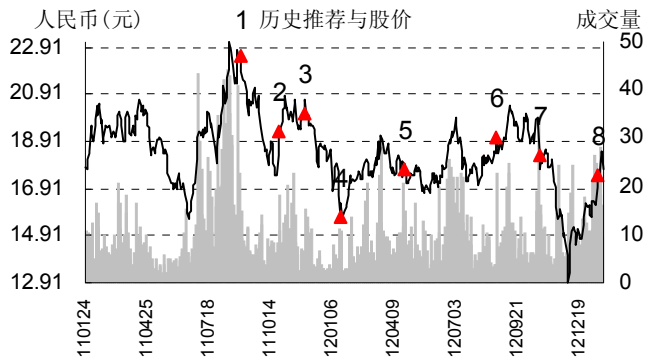
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明:

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照:

1.00 =买入; 1.01~2.0=增持; 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明:

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net