

新北洋 (002376)

传统金融机构自助化、互联网化的受益者

推荐 (首次)

现价: 10.2 元

主要数据

行业	平安计算机
公司网址	beiyang.com.cn
大股东/持股	威海北洋电气集团股份有限公司/13.71%
实际控制人/持股	威海市人民政府国有资产监督管理委员会/19.64%
总股本(百万股)	600
流通 A 股(百万股)	447
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	61.20
流通 A 股市值(亿元)	45.61
每股净资产(元)	2.4
资产负债率(%)	12.9

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

符健
投资咨询资格编号
S1060513060002
010-59730720
fujian296@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

国内专用打印领域的龙头企业

新北洋公司专门从事专用打印扫描及系统集成产品的研发、生产、销售和服务，是国内该行业领域唯一通过自主创新掌握核心设计、制造技术并形成规模化生产的企业。公司目前是中国在专用打印领域拥有专利技术最多的企业，其产品涵盖多个行业，包括餐饮、零售、金融、医疗、娱乐、电信等。

金融智能化发展伊始，票据专用设备正处起步阶段

公司紧随金融智能化发展趋势，明确重点发展方向，高度重视金融智能化带来的潜在市场机遇。

在互联网、云计算、大数据等技术的推动下，银行等传统金融行业加速与互联网相结合，利用新兴的技术来发展传统业务，加大金融信息化方面的投入。近年来，国内银行流程再造进入高峰期，流程再造将带来大量的票据扫描设备需求，同时，银行票据业务的飞速增长也将带来票据打印设备的需求。国内票据自助打印和扫描设备都处于起步阶段，保守估计市场空间将超过百亿元。

专注金融大客户市场，寻觅公司营收新增长点

公司于 2013 年发起设立新的控股子公司，专注于金融行业大客户市场，为其提供解决方案和相关扫描类产品，具体包括收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机及相关产品。

今年新北洋成立专门子公司经营金融类产品业务，对金融市场的重视可见一斑。新北洋利用 TPH 和 CIS 两大核心技术，在银行票款扫描与打印、自主填单和自主回单等方面均推出了具体产品。公司凭借其优质产品以及成熟的经营模式，未来有望在金融市场实现快速突破，为公司营收带来新的增长点。

“推荐”评级，目标价 11.2 元

受益于下游金融行业 IT 投入的快速增长，依靠公司在细分市场的龙头地位，我们非常看好公司未来的长期成长性，预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.44、0.56 和 0.74 元。公司有望长期保持 30% 左右的稳定增长，而目前动态估值仅 23 倍，我们认为公司股价存在一定低估，赋予其目标价 11.2 元，给予“推荐”评级。

风险提示：市场风险、技术风险、人力成本风险

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	483	659	756	968	1,243
YoY(%)	53.4	36.4	14.8	28.0	28.4
净利润(百万元)	111	164	205	261	339
YoY(%)	30.3	47.0	25.3	27.2	29.8
毛利率(%)	46.2	47.1	48.8	48.9	49.1
净利率(%)	23.1	24.9	27.1	27.0	27.3
ROE(%)	9.7	13.0	14.6	16.2	18.1
EPS(摊薄/元)	0.19	0.27	0.34	0.44	0.56
P/E(倍)	54.9	37.3	29.8	23.4	18.0
P/B(倍)	5.3	4.8	4.3	3.8	3.3

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
流动资产	968	953	1221	1573
现金	677	528	738	954
应收账款	185	287	318	409
其他应收款	10	17	23	29
预付账款	6	8	10	13
存货	73	84	99	127
其他流动资产	17	30	34	42
非流动资产	558	754	724	688
长期投资	86	103	103	103
固定资产	117	313	394	412
无形资产	90	89	87	85
其他非流动资产	264	248	140	89
资产总计	1526	1707	1945	2261
流动负债	178	217	252	304
短期借款	32	32	32	32
应付账款	84	124	148	190
其他流动负债	62	61	72	82
非流动负债	57	52	52	52
长期借款	21	21	21	21
其他非流动负债	36	32	32	32
负债合计	235	269	304	356
少数股东权益	26	27	30	33
股本	300	300	600	600
资本公积	616	616	316	316
留存收益	349	495	696	956
归属母公司股东权益	1265	1410	1611	1872
负债和股东权益	1526	1707	1945	2261

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
经营活动现金流	100	104	233	252
净利润	166	207	264	342
折旧摊销	23	20	36	43
财务费用	-11	-11	-12	-15
投资损失	-21	-29	-29	-31
营运资金变动	-73	-107	-25	-90
其他经营现金流	16	22	-1	3
投资活动现金流	-177	-190	25	28
资本支出	185	202	0	0
长期投资	-6	0	0	0
其他投资现金流	2	12	25	28
筹资活动现金流	-50	-62	-48	-64
短期借款	16	0	0	0
长期借款	-3	0	0	0
普通股增加	150	0	300	0
资本公积增加	-150	0	-300	0
其他筹资现金流	-63	-62	-48	-64
现金净增加额	-128	-149	210	216

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	659	756	968	1243
营业成本	349	388	494	633
营业税金及附加	7	7	10	12
营业费用	61	69	87	108
管理费用	120	139	168	209
财务费用	-11	-11	-12	-15
资产减值损失	5	8	10	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	21	29	29	31
营业利润	149	185	239	314
营业外收入	37	41	49	58
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	185	225	287	372
所得税	19	18	23	30
净利润	166	207	264	342
少数股东损益	2	2	3	3
归属母公司净利润	164	205	261	339
EBITDA	161	195	263	343
EPS	0.55	0.68	0.44	0.56

会计年度	2011A	2012A	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	36.4%	14.8%	28.0%	28.4%
营业利润	57.5%	24.5%	29.0%	31.6%
归属于母公司净利润	47.0%	25.3%	27.2%	29.8%
获利能力				
毛利率(%)	47.1%	48.8%	48.9%	49.1%
净利率(%)	24.9%	27.1%	27.0%	27.3%
ROE(%)	13.0%	14.6%	16.2%	18.1%
ROIC(%)	20.9%	18.3%	24.0%	30.1%
偿债能力				
资产负债率(%)	15.4%	15.8%	15.6%	15.8%
净负债比率(%)	22.5%	19.6%	17.3%	14.8%
流动比率	5.43	4.39	4.85	5.17
速动比率	5.02	4.01	4.46	4.76
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.47	0.53	0.59
应收账款周转率	4.10	3.01	3.00	3.21
应付账款周转率	4.30	3.73	3.64	3.74
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.34	0.44	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.17	0.39	0.42
每股净资产(最新摊薄)	2.11	2.35	2.69	3.12
估值比率				
P/E	37.2	29.7	23.4	18.0
P/B	4.8	4.3	3.8	3.3
EV/EBITDA	34	28	21	16

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257