

计算机设备

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

新北洋

002376

强烈推荐

三季度业绩拐点明确

新北洋发布半年报, 13年上半年实现收入3.2亿元, 同比增长2.9%, 实现净利润0.73亿元, 同比增长6.8%, 扣非后净利润同比增长9.7%, 同时公司预计13年1-9月份净利润同比增长10%-40%。

投资要点:

- ▶ **业绩符合预期:** 公司13年经营目标为收入与利润增速不低于30%, 上半年业绩低于该目标主要原因是国内彩票、铁路等行业采购和海外ODM项目延迟。三季度开始ODM项目逐步落地, 彩票等行业采购加速, **公司供货紧张, 根据需要动员了部分行政管理人员临时性支援生产, 我们认为公司三季度业绩拐点明确, 按照中报中的业绩指引, 三季度单季业绩增长15%-95%。**
- ▶ **上半年两家参股公司山东华凌电子和威海华菱光电业绩分别同比增长22%和166%, 使得公司对联营企业投资收益同比增长90%, 上述两家企业分别是国内专用打印和扫描核心零部件的主要供应商, 显示国内专用打印和扫描需求仍处于快速增长期, 新北洋上半年业绩增速低于预期更多的与公司业务布局调整有关。**
- ▶ **国内金融市场潜力大:** 国内银行流程再造进入高峰期, 银行对专用打印、扫描和自助设备的需求有望加速增长, 新北洋成立合资公司荣鑫科技加强渠道建设, 收购鞍山博纵科技进入纸币清分领域, 预计后续公司在金融领域仍有进一步布局, 而金融行业将是公司未来成长最重要的领域。
- ▶ **盈利预测与投资评级:** 假设13年能够并表, 维持13-15年EPS分别为0.45、0.60和0.81元, 维持强烈推荐评级。
- ▶ **风险提示:** 核心人员流失风险。

6-12个月目标价: 14.00元

当前股价: 10.37元

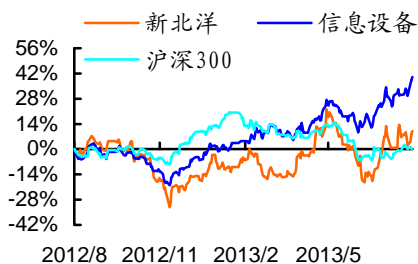
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2072.96
总股本(百万)	600
流通股本(百万)	447
流通市值(亿)	46
EPS	0.05
每股净资产(元)	2.40
资产负债率	12.9%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
新北洋	13.21%	-9.88%	16.13%
信息设备	13.37%	9.83%	33.81%
沪深300	5.39%	-11.71%	-11.57%



相关报告

《新北洋--国内外市场布局逐步清晰》

2013-7-22

《新北洋-国内金融市场和海外ODM驱动13年增长》2013-5-15

《新北洋-13年增速有望加快》2013-4-19

主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	756	1019	1352	1794
收入同比(%)	15%	35%	33%	33%
归属母公司净利润	205	271	363	488
净利润同比(%)	25%	32%	34%	35%
毛利率(%)	48.8%	48.8%	48.8%	48.8%
ROE(%)	14.6%	16.7%	18.3%	19.8%
每股收益(元)	0.34	0.45	0.60	0.81
P/E	27.77	21.06	15.71	11.67
P/B	4.04	3.52	2.87	2.31
EV/EBITDA	26	19	14	11

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	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	953	1142	1454	1996	营业收入	756	1019	1352	1794
现金	528	700	876	1228	营业成本	388	522	692	919
应收账款	287	286	380	505	营业税金及附加	7	10	14	18
其它应收款	17	9	13	17	营业费用	69	92	119	153
预付账款	8	5	7	9	管理费用	139	183	237	310
存货	84	104	138	184	财务费用	-11	-6	-9	-14
其他	30	37	41	54	资产减值损失	8	2	2	2
非流动资产	754	841	890	936	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	103	118	118	118	投资净收益	29	34	41	49
固定资产	313	346	354	359	营业利润	185	249	339	456
无形资产	89	89	89	89	营业外收入	41	59	78	104
其他	248	288	329	370	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1707	1983	2344	2932	利润总额	225	307	416	559
流动负债	217	283	273	354	所得税	18	25	33	45
短期借款	32	69	0	0	净利润	207	283	383	514
应付账款	124	157	208	276	少数股东损益	2	12	20	26
其他	61	58	66	78	归属母公司净利润	205	271	363	488
非流动负债	52	40	28	21	EBITDA	195	274	364	481
长期借款	21	21	21	21	EPS (元)	0.68	0.45	0.60	0.81
其他	32	20	8	0					
负债合计	269	323	301	375	主要财务比率				
少数股东权益	27	39	59	85	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
股本	300	600	600	600	成长能力				
资本公积	616	316	316	316	营业收入	14.8%	34.7%	32.7%	32.7%
留存收益	495	705	1068	1556	营业利润	24.5%	34.5%	35.9%	34.7%
归属母公司股东权益	1410	1621	1984	2472	归属于母公司净利润	25.3%	31.8%	34.0%	34.6%
负债和股东权益	1707	1983	2344	2932	获利能力				
					毛利率	48.8%	48.8%	48.8%	48.8%
					净利率	27.1%	26.6%	26.8%	27.2%
					ROE	14.6%	16.7%	18.3%	19.8%
					ROIC	18.3%	23.9%	28.3%	33.2%
					偿债能力				
					资产负债率	15.8%	16.3%	12.9%	12.8%
					净负债比率	19.6%	27.7%	6.9%	5.5%
					流动比率	4.39	4.04	5.32	5.64
					速动比率	4.01	3.67	4.82	5.12
					营运能力				
					总资产周转率	0.47	0.55	0.62	0.68
					应收账款周转率	3.01	3.33	3.80	3.80
					应付账款周转率	3.73	3.73	3.80	3.80
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.34	0.45	0.60	0.81
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.46	0.45	0.62
					每股净资产(最新摊薄)	2.35	2.70	3.31	4.12
					估值比率				
					P/E	27.77	21.06	15.71	11.67
					P/B	4.04	3.52	2.87	2.31
					EV/EBITDA	26	19	14	11

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2013-7-22	《新北洋--国内外市场布局逐步清晰》
2013-5-15	《新北洋-国内金融市场和海外 ODM 驱动 13 年增长》
2013-4-19	《新北洋-13 年增速有望加快》
2012-8-22	《新北洋 - 在高铁收入下滑的背景下较快增长》
2012-7-17	《新北洋 - 产品应用范围不断广泛》
2012-1-15	《新北洋 - 11 年业绩预告点评》
2011-10-24	《新北洋-三季报点评：收入放缓，利润率提高》
2011-8-22	《新北洋-业绩符合预期，看好公司从核心零部件开始的发展模式》
2011-7-1	《新北洋-增持彰显高管对于公司长期发展的信心》
2011-6-13	《新北洋-具备自主核心技术的本土专用打印设备龙头》
2010-9-14	《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》

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

研究团队简介

崔莹，CPA，CFA，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

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，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，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。该研究报告谢绝媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

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