

产品渠道并重 内生外延螺旋扩张

增持 维持

目标价格: 15.00 元

投资要点:

■ 新北洋发布 2013 年度报告,公司 2013 年实现营业收入 8.56 亿元, 同比增加 13.15%,实现归属于公司股东的净利润、扣非后净利润 2.27 亿元、2.05 亿元,同比增加 10.6%、7.35%; 2014 年 Q1,公司实现营业收入 1.84 亿元,同比增加 38.14%,实现归属于股东的净利润、扣非后净利润 4,028.50 万元、3,908.99 万元,同比增加 30.98%、30.72%。

报告摘要:

- ▶ 业绩增长加速,费用控制良好。公司全年营收增速为 13.15%,净利 润增速为 10.6%,销售费用下降 17.14%,管理费用增长 12.65%,增 速趋缓,费用控制有一定成效,一季度营收增速达到 38.14%,其中 母公司增速为 31.27%,表明从去年下半年开始业绩逐渐持续好转, 公司销售增长势头仍将持续,合并报表效应将逐渐显现。
- 垂直一体化战略顺利推进,扩展成长空间。公司注重提升金融机具服务能力,近一年来,公司依次收购鞍山搏纵和华菱光电,从而增强了公司在清分机、VTM、硬币兑换机等产品上的供应能力,使公司在金融机具市场上具有多元服务能力,公司有能力利用既有渠道迅速打开清分机市场,从而顺应清分机国产化替代和基层网点增量市场。
- ▶ 产品渠道齐发力,聚焦"内生+外延"成长能力。一方面,公司加大垂直市场内核心技术布局力度,培育孵化多项国内外项目和专利,通过并购打造完整的金融机具闭环服务能力,形成以传统扫描产品为基础能力的外延式产品供应生态系统;另一方面,公司抓住金融机构高速扩张的金融机具产品需求,提高了H2/H3业务比重,强化各经营主体资源的协同复用能力,并加速在海外渠道布局,积极寻求与各行业国际知名企业的ODM/OEM合作,14年海外市场有望取得突破。
- 预测公司 14/15 年 EPS 为 0.57/0.70 元,目标价 15 元,维持"增持" 评级

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	756.38	855.86	1319.56	1653.41	2064.95
增长率(%)	14.80	13.15	54.18	25.30	24.89
归母净利润(百万)	205.29	227.04	341.13	415.83	502.24
增长率(%)	25.26	10.60	50.25	21.90	20.78
每股收益	0.68	0.38	0.57	0.70	0.85
市盈率	53.37	96.51	19.35	15.79	13.00

XX 研究组

分析师:

易欢欢(S1180513040001)

电话: 010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

研究助理: 冯达

电话: Email:

市场表现



相关研究

《新北洋:外延扩张,加强核心技术把控程度》

2014/3/18

《新北洋:业绩驱动力明显,经营拐点出现》

2014/1/21

《新北洋:产品线布局全面,聚焦金融领域》

2013/08/26

《新北洋:切入清分机市场,实现渠道协同》

2013/08/06



作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长 (机构客户部副总经理),战略新兴产业 首席分析师,聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士,应用数学学士,2011年水晶球、新财富最佳分析师第一名,2012年水晶球最佳分析师非公募第一名,新财富最佳分析师第二名,2013年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份、覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队							
公募	北京片区	李 倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com		
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com		
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com		
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com		
		奚 曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com		
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com		
		吴 蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com		
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	yuxiaoyin@hysec.com		
		赵 然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com		
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com		
		赵 越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com		
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com		
		周 迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com		
机	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com		
构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com		
		张 瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
股票投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
双示权贝叶级	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的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,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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,也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为宏源证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。