# 金融机具待腾飞，ODM 再破冰

**增持 维持**

目标价格：15.00 元

**投资要点：**

- 新北洋发布 2014 年半年度报告，公司上半年实现营业收入 3.93 亿元，同比增加 23.78%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.58 亿元，同比增加 253.75%，实现归属于上市公司股东的扣非后净利润 8180.35 万元，同比增加 23.15%；公司预计 2014 年 1-9 月份实现归属于上市公司股东的净利润 2.59-3.08 亿元，同比变动 110%-150%。

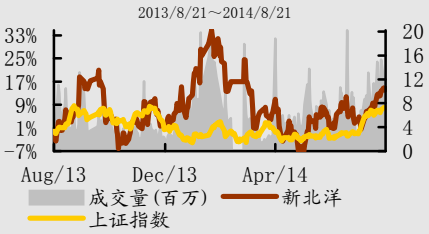
**报告摘要：**

- **收购华凌光电产生大额投资收益助公司上半年业绩高增长。**2014 年新北洋收购华凌光电股权，属于分步购买实现的非同一控制下的企业合并，公司原持有华凌光电 25%股权的权益按购买日公允价值进行重新计量的损益，合并报表层面投资收益约 1.75 亿元。上半年公司费用控制良好，费用占比保持稳定，也是公司业绩稳定增长的重要原因。
- **三重利好促使金融机具市场进入高速增长通道。**受益于央行“假币零容忍”等强制政策的影响，清分机产品是市场空间广阔且需求最为明确的金融机具之一；国内银行流程再造进程提速，VTM 和票据 ATM 有望得到加速推广；另外，央行推行辅币硬币化政策，并在北京展开试点，短期内有望向全国推广。公司作为少数掌握打印和扫描核心技术的企业，将成为金融机具市场高速增长的最大受益者。
- **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，通过并购华凌光电和搏纵科技打造完整的金融机具闭环服务能力，形成以打印和扫描核心技术为基础的外延式产品供应生态系统；另一方面，从 2013 年第三季度开始，公司开始为全球第三大 ATM 提供商 Wincor 供货，海外 ODM 放量，上半年公司海外收入同比增加 42.6%，成为公司增长的主要驱动力。
- **预测公司 14/15 年 EPS 为 0.80/0.70 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 | 487.78 | 415.83 | 502.24 |
| 增长率（%） | 25.26 | 10.60 | 111% | 21.90% | 20.78% |
| 每股收益 | 0.68 | 0.38 | 0.80 | 0.70 | 0.85 |
| 市盈率 | 66.65 | 120.53 | 14.79 | 16.9 | 13.92 |

**计算机研究组**
**分析师：**
**易欢欢(S1180513040001)**
电话：010-88085952
Email：yihuanhuan@hysec.com
**冯达(S1180514070005)**
电话：010-88085996
Email：fengda@hysec.com
**研究助理：**
**闻学臣**
电话：010-88085790
Email：wenxuechen@hysec.com

**市场表现**




**相关研究**

《用友软件：转型效果初显，经营业绩不断向好》 2014/8/21

《捷成股份：基础扎实战略清晰，高增长可持续》 2014/8/20

《超图软件：技术全面，受益地理信息发展新机遇》 2014/8/19

《长亮科技：立足核心拓展外围，高速成长可期》 2014/8/17

**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 |
| | | 孙利群 | 010-88085756 | 13910390950 | sunliqun@hysec.com |
| | | 罗　云 | 010-88085760 | 13811638199 | luoyun@hysec.com |
| | | 滕宇杰 | 010-88085297 | 18618343994 | tengyujie@hysec.com |
| | 上海片区 | 李冠英 | 021-65051619 | 13918666009 | liguanying@hysec.com |
| | | 奚　曦 | 021-65051190 | 13621861503 | xixi@hysec.com |
| | | 吴　蓓 | 021-65051231 | 18621102931 | wubei@hysec.com |
| | | 吴肖寅 | 021-65051169 | 13801874206 | wuxiaoyin@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 |
| 机构 | 北京保险/私募 | 王燕妮 | 010-88085993 | 13911562271 | wangyanni@hysec.com |
| | | 张　瑶 | 010-88013560 | 13581537296 | zhangyao@hysec.com |
| | 上海保险/私募 | 程新星 | 021-65051257 | 18918523006 | chengxinxing@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 |
|---|---|---|
| 股票投资评级 | 买入 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上 |
| | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%～20% |
| | 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 |
| 行业投资评级 | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上 |
| | 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。