

计算机设备

报告原因：业绩快报公布

2015年2月2日

新北洋近一年市场表现



市场数据：2015年2月2日

收盘价(元):	12.65
52周内最高(元):	14.50
52周内最低(元):	9.46
流通A股(百万股):	600
总股本(百万股):	600
流通A股市值(百万元):	6174.36
总市值(亿元):	117

分析师：杜亮

执业证书编号：S0760511010004

Tel: 010-82190326

研究助理：麻文宇

Tel: 0351-8686794

地址：太原市府西街69号国贸中心A座

电话：0351-8686645

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

新北洋 (002376)

业务加速拓展，未来发展空间值得期待

首次

增持

公司研究/点评报告

事件：

公司预告2014年净利润同比增长35.07%。公司2015年2月2日发布业绩快报，2014年公司预计实现营业收入9.94亿元，同比增长16.11%；营业利润3.15亿元，同比增长50.40%；归属于上市公司股东的净利润为3.07亿元，同比增长35.07%。

投资要点：

④ **掌握多项核心技术，持续加大研发投入。**专业打印扫描属于高新技术领域，公司自主研发包括热打印头（TPH）、接触式图像传感器（CIS）等关键基础零件在内的多项技术专利，成功研制世界首款“身份证卡复印机”、首款高铁自助售检票机、首款支票扫描仪，拥有专利技术数量居行业首位。自2010年以来公司一直保持着占销售收入比重10%以上的研发投入，并且力度上在不断加大，2014年公司中报数据显示研发费用增至5646万元，占同期收入比重已达14.38%。

④ **传统业务稳定增长，下游需求广泛铺开。**公司的专用打印\扫描产品销售收入保持着较稳定的增长，自助设备产品则更有后来居上之势。自助设备可提供自助识别、查询、缴费、取单取卡、展示等服务，在交通、医疗、物流、金融、电力、社保等领域拥有广阔的应用前景，公司从不同行业用户的角度出发，在提供定制化产品的同时，还推出一整套的服务与解决方案。公司目前为高铁售检票设备主要供应商，未来随着高铁建设在全国范围迅速铺展开来，此项业务收入有望得到长期持续的发展。

④ **营销推广力度加大，海外业务收入占比迅猛增长。**公司的制造与研发成本相对较低，在海外市场竞争中其综合性价比高的优势明显，近年来公司也在重点维护和发展海外 ODM/OEM 大客户，与多家行业性和区域性致命品牌厂商的洽谈合作进展显著，海外市场销售额占比已由 2010 年的 26.57% 攀升至如今的 39.89%。另外，公司于 2014 年推出“至尊”合作伙伴成长计划，从技术、销售、宣传等多方面加强对渠道业务合作伙伴的支持，通过增值激励计划吸引更多新客户。

④ **多措并举整合产业链，进军金融机具市场。**公司目前在积极地与 2013 年收购的子公司鞍山博纵整合资源，针对金融行业客户对票据及钱币处理的需求，不断丰富和完善相应的产品线，通过研发生产硬纸币兑换机、清分机等多款产品，全面切入金融机具市场。另外，公司于 2014 年 4 月收购华菱光电 26% 的股权，收购完成后拥有华菱光电 51% 的股权，成为其控股股东；华菱光电所生产的接触式图像传感器主要用于点钞机、纸币清分机、ATM 机、票据扫描仪等金融机具，已拥有较大市场份额；公司原持有华菱光电 25% 股权在并表后还将为公司带来丰厚的投资收益，对 2014 年业绩贡献较大。在保障国家信息安全的大背景下，金融机具国产化替代进程有望进一步加快；另外，金融 IC 卡全面发行、降级交易的逐步关闭，以及银行业务流程再造的推广都将进一步打开对配套设备的需求空间，金融机具行业整体景气度向上，公司有望获得充沛的增长动能，未来发展空间值得期待

④ **投资建议：**公司 2014 年、2015 年每股收益预计分别达到 0.52 元、0.48 元，对应目前股价市盈率分别为 24.42 和 26.29 倍。给予投资评级为“增持”。

④ **风险提示：**新业务拓展进度低于预期；全球经济衰退影响海外销售业绩。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E	2016E
营业收入	658.86	756.38	855.86	993.74	1220.11	1536.61
归属母公司股东净利润	163.89	205.29	227.04	310.77	288.67	310.08
每股收益 (EPS)	0.27	0.34	0.38	0.52	0.48	0.52
净资产收益率 (ROE)	0.13	0.15	0.14	0.17	0.14	0.14
市盈率 (P/E)	46.31	36.97	33.43	24.42	26.29	24.48

盈利预测

利润表 (百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	658.86	756.38	855.86	993.74	1220.11	1536.61
营业成本	348.55	387.55	446.12	544.37	631.65	763.39
营业税金及附加	6.81	7.24	6.19	9.74	13.54	17.82
营业费用	61.42	68.79	57.00	83.77	103.71	153.20
管理费用	120.23	138.65	156.20	189.90	243.78	322.69
财务费用	-10.56	-10.53	0.07	-3.21	-9.43	-12.47
资产减值损失	4.66	7.90	13.25	15.33	10.33	10.68
投资收益	21.04	28.52	32.24	162.00	85.22	63.44
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	148.79	185.30	209.28	315.84	311.74	344.74
其他非经营损益	35.75	39.93	49.38	40.51	31.19	32.11
利润总额	184.54	225.23	258.66	356.35	342.93	376.85
所得税	18.88	17.78	22.92	29.15	38.66	47.01
净利润	165.66	207.45	235.74	327.20	304.28	329.84
少数股东损益	1.77	2.16	8.70	16.43	15.61	19.76
归属母公司股东净利润	163.89	205.29	227.04	310.77	288.67	310.08

资料来源:公司公告,山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。