

计算机设备制造业

推荐（维持）

刘武 计算机软硬件研究员
S106020909018
0755-22627860
liuwu@pasc.com.cn

肖燕松 电子元器件研究员
联络人
0755-22625910
xiaoyansong288@pingan.com.cn

新北洋(002376)

高铁成为业绩强劲增长的引擎

事项：

2010年7月7日，新北洋发布今年上半年业绩预告，归属于母公司所有者的净利润同比增长在60-70%左右，净利润预计在3300-3500万元之间。

平安观点：

■ **专业打印机中高端市场的领先企业**

公司是目前国内唯一通过自主创新掌握专用打印机核心设计、制造技术的民族企业，产品包括收据/日志、条码/标签、嵌入式打印机、高铁车票打印机与检票机、扫描打印一体机和自助设备。在国内铁路客票、邮政、高铁等中高端专业打印机领域，以60%、90%、100%的市场占有率稳居第一或唯一供应商位置。

■ **业绩增长基本符合预期**

据公司公告推算，2010年上半年归属母公司所有者的净利润在3300-3500万元之间，预计每股收益在0.23-0.25元之间。

由于公司铁路、邮政和高铁等行业客户结算在四季度较多，所以存在一定的季节性差异。从上半年的业绩增长情况来看，基本符合市场预期，或略有超预期。

■ **高铁将继续成为未来业绩高增长引擎**

国内铁路既有设备采购订单和高速铁路订单增加较多，是促进公司业绩增长的主要来源。

既有线路方面，我们认为，在民航、公路运输竞争加剧的促进下，中国的“铁老大”或正在思考如何以高质量的服务和合理的价格迎合乘客。这促进其增加对公司打印机采购，一方面是铁路部门为提高覆盖面和购票方便性，进一步增加票务代售点；另一方面是打印机寿命通常在5-6年，升级换代需求随保有量的增加而快速增加。

高铁方面，由于目前国内客运专线建设正加速推进，对公司车票打印机和检票机的需求增加较快，预计高铁打印机机芯及检票机的收入有望井喷式增长。

■ **中国高铁发展提速奠定高增长基础**

根据相关媒体报道，2010-2012年我国高铁投资将超过2万亿元，年均投资额在7000亿元以上。根据铁道部“四纵四横”规划，预计未来几年我国高铁运营里程1.2万公里以上，如果在考虑环渤海、长三角和珠三角城际客运专线，运营里

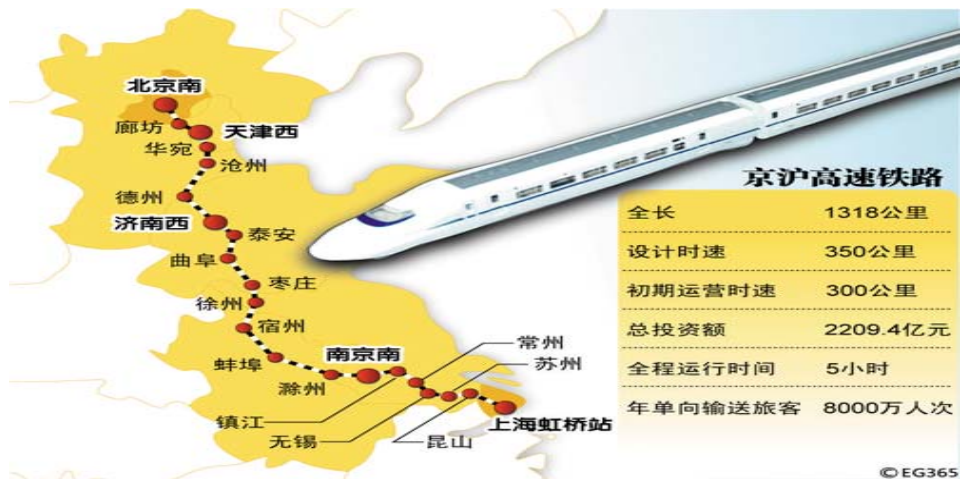
程将超过1.6万公里。

由于目前所规划的客运专线均集中在经济发达、人口稠密的东中部地区，站点设置相对较多，如京沪线主要站点在 20 个左右。因此，我们可以简单推算下未来几年高铁用打印机和检票机的市场容量。假设未来三年新增站点为 150 个，包括代售点在内平均每个城市配置 200 台打印机，以及平均每个站点有 10 条通道，这样对新北洋来说仅机芯方面的市场容量在 6.3 亿元左右。

■ 预计未来三年净利润 CAGR 在 45%左右，维持“推荐”评级

预计 2010-2012 年公司净利润分别为 1.22、1.75 和 2.56 亿元，每股收益分别为 0.81、1.17 和 1.71 元，对应目前股价（34.98 元）的动态 PE 为 43、30 和 20 倍，维持“推荐”评级。

图表1 京沪高铁沿线主要站点



资料来源：平安证券研究所

图表2 中国“四纵四横”高铁规划图



资料来源：平安证券研究所

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）

风险提示：

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。客户并不能尽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 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

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 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257