

计算机设备

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

6-12 个月目标价: 20.00 元

当前股价: 16.86 元

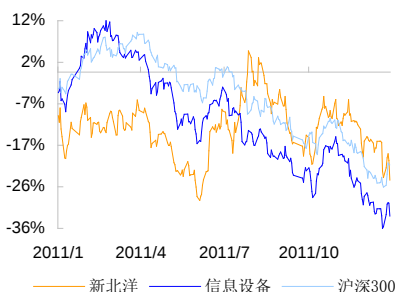
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2244.58
总股本(百万)	300
流通股本(百万)	151
流通市值(亿)	25
EPS	0.74
每股净资产(元)	7.64
资产负债率	15.15%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
新北洋	-11.19	-3.29	-11.37
信息设备	-10.13	-12.93	-27.41
沪深 300 指数	-3.36	-9.47	-21.67



相关报告

新北洋-三季报点评: 收入放缓, 利润率提高 2011-10-24

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 2011-08-22

新北洋-增持彰显高管对于公司长期发展的信心 2011-07-01

新北洋

002376

推荐

11 年业绩预告点评

公司发布业绩预告, 预计 11 年归属于母公司的净利润 1.64 亿元, 同比增长 47%。

投资要点:

- **业绩基本符合预期:** 11 年公司实现收入 6.59 亿元, 同比增长 36%; 实现营业利润 1.49 亿元, 同比增长 57%, 实现净利润 1.64 亿元, 同比增长 47%, 在之前业绩预测区间 (30%-60%) 的中值以上。
- **利润增速高于收入主要原因是:** 1、产品结构优化, 2、规模效应下费用率下降, 3、参股子公司华菱电子转让 CIS 专利技术等的投资收益贡献。
- **反摩尔定理下同样的硬件设备价格每 18 个月就要下降一半, 使得设备企业估值通常低于软件与服务企业。而公司掌握核心技术, 能够快速响应客户需求, 新产品推出速度有时甚至超过客户预期, 我们认为这是公司享受一定估值溢价的基础。12 年预计宽幅条码标签打印机等新产品将逐步推向市场, 有望为公司提供可观的业绩贡献。同时公司一直在积极跟踪国内铁路网络售票与身份证直接验等情况, 正在研究新的产品以满足未来铁路系统新的应用需求。**
- **欧美债务危机暂未对公司产生重大影响:** 11 年公司海外金融设备销售良好, 弥补了三季度以来高铁收入下滑的影响, 特别是与 BPS 合作的扫描仪, 预计 11 年同比增长在 200% 以上。考虑到 BPS 是北美最大的金融设备供应商之一, 其扫描仪在北美市场占有率在 50% 左右, 预计 12、13 年该业务仍将高速增长。
- **目前公司已掌握了各种嵌入式软件及系统应用软件的开发技术, 12 年公司会进一步加强软件研发能力, 从而提高公司产品的附加值, 加速产品推向市场的速度。**
- **盈利预测与投资建议:** 维持公司 11-13 年 EPS 分别为 0.55、0.80 和 1.14 元, 维持推荐评级。
- **风险提示:** 专用打印机新机型的研发滞后; 新自助服务设备的市场推广

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	483	718	1080	1555
收入同比(%)	53%	49%	51%	44%
归属母公司净利润	111	165	240	342
净利润同比(%)	30%	48%	46%	42%
毛利率(%)	46.2%	46.0%	45.3%	44.9%
ROE(%)	9.7%	13.0%	16.0%	18.5%
每股收益(元)	0.37	0.55	0.80	1.14
P/E	49.91	33.82	23.15	16.27
P/B	4.86	4.40	3.69	3.01
EV/EBITDA	44	32	21	15

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	999	1166	1352	1780
现金	806	900	950	1200
应收账款	117	170	257	369
其他应收款	6	7	11	16
预付账款	4	4	6	9
存货	56	78	118	171
其他流动资产	10	7	11	16
非流动资产	381	492	566	637
长期投资	73	88	88	88
固定资产	96	151	183	213
无形资产	92	94	94	94
其他非流动资产	119	159	200	241
资产总计	1380	1659	1918	2417
流动负债	145	313	339	503
短期借款	16	162	123	202
应付账款	78	116	177	257
其他流动负债	51	35	38	44
非流动负债	64	51	39	24
长期借款	24	24	24	24
其他非流动负债	40	27	15	0
负债合计	209	364	378	527
少数股东权益	25	28	34	42
股本	150	300	300	300
资本公积	766	616	616	616
留存收益	230	350	590	932
归属母公司股东权益	1146	1266	1506	1848
负债和股东权益	1380	1659	1918	2417

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	82	99	145	222
净利润	114	168	246	350
折旧摊销	19	8	11	14
财务费用	-5	-6	-5	-6
投资损失	-15	-16	-21	-25
营运资金变动	-42	-43	-77	-100
其他经营现金流	11	-13	-8	-10
投资活动现金流	-63	-95	-61	-58
资本支出	77	100	80	80
长期投资	0	15	0	0
其他投资现金流	14	20	19	22
筹资活动现金流	665	91	-34	86
短期借款	-44	146	-39	79
长期借款	-72	0	0	0
普通股增加	38	150	0	0
资本公积增加	762	-150	0	0
其他筹资现金流	-20	-55	5	6
现金净增加额	683	94	50	250

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	483	718	1080	1555
营业成本	260	388	591	857
营业税金及附加	4	6	10	14
营业费用	46	68	97	134
管理费用	96	126	187	264
财务费用	-5	-6	-5	-6
资产减值损失	2	4	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	15	16	21	25
营业利润	94	148	219	315
营业外收入	29	39	53	72
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	122	186	271	386
所得税	8	17	26	36
净利润	114	168	246	350
少数股东损益	3	4	5	8
归属母公司净利润	111	165	240	342
EBITDA	109	150	225	322
EPS (元)	0.74	0.55	0.80	1.14

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	53.4%	48.6%	50.5%	43.9%
营业利润	33.7%	56.7%	48.0%	43.8%
归属于母公司净利润	30.3%	47.6%	46.1%	42.3%
获利能力				
毛利率	46.2%	46.0%	45.3%	44.9%
净利率	23.1%	22.9%	22.3%	22.0%
ROE	9.7%	13.0%	16.0%	18.5%
ROIC	22.7%	25.3%	29.7%	34.2%
偿债能力				
资产负债率	15.1%	22.0%	19.7%	21.8%
净负债比率	26.76	50.99%	38.91	42.89%
流动比率	6.87	3.72	3.99	3.54
速动比率	6.48	3.47	3.64	3.20
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.47	0.60	0.72
应收账款周转率	5	5	5	5
应付账款周转率	4.01	3.99	4.03	3.95
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.55	0.80	1.14
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.33	0.48	0.74
每股净资产(最新摊薄)	3.82	4.22	5.02	6.16
估值比率				
P/E	49.91	33.82	23.15	16.27
P/B	4.86	4.40	3.69	3.01
EV/EBITDA	44	32	21	15

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
2011-10-24	新北洋-三季报点评：收入放缓，利润率提高
2011-08-22	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
2011-07-01	新北洋-增持彰显高管对于公司长期发展的信心
2011-06-12	新北洋-具备自主核心技术的本土专用打印设备龙头

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 Charter pending candidate, 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。重点覆盖公司: 远光软件、汉得信息、海隆软件、新北洋、广电运通、恒泰艾普、软控股份、恒生电子、金证股份、广联达、四维图新

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。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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, 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和信息, 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。

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