

新北洋 (002376.SZ) 计算机设备行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

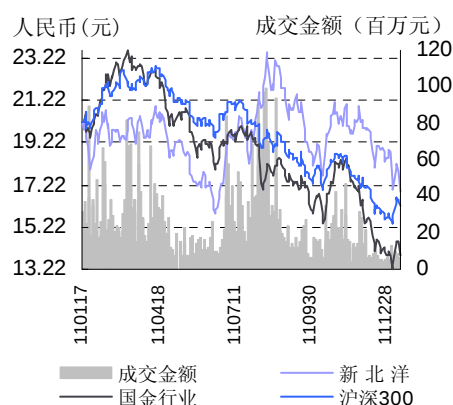
市价 (人民币): 16.86 元

两架马车拉动, 业绩符合预期

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据 (人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	148.27
总市值(百万元)	5,058.00
年内股价最高最低(元)	23.50/15.82
沪深 300 指数	2901.22
中小板指数	6641.82



相关报告

1. 《扶植上游,做大产业》, 2011.11.28
2. 《超预期、高增长》, 2011.10.25
3. 《海外捷报频传,金融大放异彩》, 2011.8.26

赵国栋 联系人
(8639)10702427
zhaogd@gjzq.com.cn

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

公司基本情况 (人民币)

项 目	2009	2010	2011E	2012E	2013E
摊薄每股盈利 (元)	0.764	0.743	0.56	0.82	1.21
净利润增长率	41.79%	30.27%	52.85%	45.61%	44.92%
市盈率 (倍)	N/A	63.49	36.18	24.00	16.10
净资产收益率	32.37%	9.73%	13.25%	16.97%	20.52%
每股净资产 (元)	2.36	7.64	8.5	10.09	12.44
市净率 (倍)	N/A	5.39	2.51	2.12	1.72
发行股数 (百万股)	112.00	150.00	300.00	300.00	300.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- **新北洋 11 年度业绩快报显示归属于上市公司股东净利润同比增长 47.07%, 达到 1.64 亿元。营业利润同比增长 57.40%, 达到 1.47 亿元。符合我们全年的预期。**

经营分析

- **全年关键词——定位:** 上半年通过和公司高层紧密沟通, 我们敏锐的觉察到公司正在经历对自身核心竞争优势的再认知的过程。2011 年中报把产品分类由原来的三种打印机加其他产品共四项调整为“关键基础零部件”和“整机及系统集成产品”两大类。表明公司战略思路趋于成熟、定位日益清晰, 从而市场空间得以大幅延展。“Intel Inside”的战略定位, 必将使新北洋具备长期的竞争优势。
- **全年产品力量——金融机具:** 根据财报数据分析, 高端金融机具产品占营业总销量的 17.17%, 占海外销售额的 42.3%, 我们预计金融事业部全年销售收入将达 1.5 亿, 当前仅仅只是支票扫描仪等产品的销售。另外, 现金识别模块、自动钱箱已经通过美联储初次测试认证, 预计产品明年成熟, 市场空间将远超以往业务。
- **全年增长引擎——北美市场:** 海外金融危机, 客观上加快了 BPS 等海外合作伙伴加速向中国转移产能的步伐。我们判断海外市场增长幅度超过 100%。单一产品支票扫描仪出口全年有望超过 3.5 万只。海外市场总营收将可能达到 3 亿。
- **全年焦点事件——春运一票难求:** 我们注意到春运期间订票引发的种种问题, 客观上将促使铁道部进一步加强网点、网络销票务处理能力, 因此来自于铁路的订单将在 12 年增长较快。
- **2012 展望——长期看好。** 我们认为 12 公司将从 11 年的两极拉动, 过渡到三驾马车并驾齐驱的局面。海外持续高增长, 国内金融业务渐入佳境, 轨道交通方面的贡献增加。预计净利润增长在 45% 到 50% 之间。

盈利调整

- 维持“买入”评级, 盈利预测公司 12-13 年摊薄 EPS 为 0.82、1.21 元, 公司拥有核心技术、下游应用广泛、未来几年保持将 40%-50% 的成长。我们给予公司未来 6-12 个月 28 元目标价位, 相当 34 x 12PE。维持买入评级。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	3	4	9	23
买入	0	0	1	3	11
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.13	1.20	1.28

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-05-13	买入	19.24	48.00 ~ 48.00
2 2011-07-04	买入	19.60	24.00 ~ 24.00
3 2011-08-04	买入	21.60	N/A
4 2011-08-23	买入	23.15	28.00 ~ 28.00
5 2011-08-26	买入	22.87	28.00 ~ 28.00
6 2011-10-25	买入	19.58	N/A
7 2011-11-28	买入	20.37	28.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B