

新北洋 (002376)

增持 (维持)

业绩略超预期，二次创业拐点验证

2017 年 02 月 17 日

相关报告

《聚焦金融物流 转型初见成效》2016-04-20

《新北洋三季报点评: 公司迎来增长拐点》2015-10-27

《技术领先, 转型打开新空间》2015-09-26

分析师:

吴畏

wuwei@xyzq.com.cn

S0190512050001

研究助理:

段涛涛

投资要点

- **业绩略超预期** 公司 2016 年实现归母净利润 2.27 亿, 同比增长 54.44%, 业绩略超我们预期。从横向来看, 政府补助和软件退税带来的营业外收入较快增长是此次业绩略超预期的主要原因。另外一方面, 公司金融物流行业产品的快速增长带来了公司主营较快增长。从纵向来看, 受公司在商誉减值加大力度的拖累, 公司营业利润同比增速低于营业总收入同比增速约 5 个百分点。
- **聚焦金融物流 二次创业初见成效** 2016 年是公司二次创业和聚焦金融物流战略实施的关键一年。受益于智能物流柜尤其是丰巢物流柜的放量, 公司物流战略初见成效, 我们预计物流信息化产品和物流自动化产品将是公司 2017 年物流行业布局的重要看点。随着金融行业的自助终端化, 公司智慧柜员机核心零部件及硬币处理设备均取得了快速发展。我们判断 2017 年智慧柜员机及清分机更新换代将是公司的业绩增长点。从 2018 起, 公司在现金处理设备如 TRS 将给公司带来正向贡献。
- **海外业务稳步推进** 海外业务在公司的总收入占比在 40% 左右。其主要可分为 ODM/OEM 和自主品牌两类。随着公司在产品和客户两端的双向拓展与发力, 我们认为 2017 年海外业务在物流领域突破及传统行业低端产品的布局将是公司的一个看点。
- **盈利预测与评级:** 公司提出二次创业以来, 业绩拐点获得验证。聚焦金融物流, 海外业务稳步推进。我们长期看好公司强大的管理层执行力及公司向服务和解决方案公司转型的方向。受益于金融行业自助终端化、物流行业信息化带来发展机遇, 公司未来业绩可期。我们预计公司 2017 年、2018 年的归母净利润分别为 2.98 亿、3.72 亿, 对应 PE 分别为 27.85、22.31 倍, 给予增持评级。
- **风险提示:** 金融行业推进不及预期, 物流行业大客户需求下降



事件

新北洋今日公布 2016 业绩快报，全年实现营业收入 16.35 亿元(YoY 34.99%)，归属母公司净利润 2.27 亿元(YoY 54.44%)。每股收益 0.37 元。

点评

- **业绩略超预期** 公司 2016 年实现归母净利润 2.27 亿，同比增长 54.44%，业绩略超我们预期。从横向来看，政府补助和软件退税带来的营业外收入较快增长是此次业绩略超预期的主要原因。另外一方面，公司金融物流行业产品的快速增长带来了公司主营较快增长。从纵向来看，受公司在商誉减值加大力度的拖累，公司营业利润同比增速低于营业总收入同比增速约 5 个百分点。
- **聚焦金融物流 二次创业初见成效** 2016 年是公司二次创业和聚焦金融物流战略实施的关键一年。受益于智能物流柜尤其是丰巢物流柜的放量，公司物流战略初见成效，我们预计物流信息化产品和物流自动化产品将是公司 2017 年物流行业布局的重要看点。随着金融行业的自助终端化，公司智慧柜员机核心零部件及硬币处理设备均取得了快速发展。我们判断 2017 年智慧柜员机及清分机更新换代将是公司的业绩增长点。从 2018 起，公司在现金处理设备如 TRS 将给公司带来正向贡献。
- **海外业务稳步推进** 海外业务在公司的总收入占比在 40%左右。其主要可分为 ODM/OEM 和自主品牌两类。随着公司在产品和客户两端的双向拓展与发力，我们认为 2017 年海外业务在物流领域突破及传统行业低端产品的布局将是公司的一个看点。
- **盈利预测与评级：**公司提出二次创业以来，业绩拐点获得验证。聚焦金融物流，海外业务稳步推进。我们长期看好公司强大的管理层执行力及公司向服务和解决方案公司转型的方向。受益于金融行业自助终端化、物流行业信息化带来发展机遇，公司未来业绩可期。我们预计公司 2017 年、2018 年的归母净利润分别为 2.98 亿、3.72 亿，对应 PE 分别为 27.85、22.31 倍，给予增持评级。
- **风险提示：**金融行业推进不及预期，物流行业大客户需求下降

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
			杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
			王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
			胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565451	yaodandan@xyzq.com.cn	罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-38565955					
北京地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
			刘晓洲	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
			吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
			王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址：北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605（100033） 传真：010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
朱元戡	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址：福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035） 传真：0755-23826017					
国际机构销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn			
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层（200135）传真：021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk	周 围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852) 3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求, 并以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准, 本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民, 包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料, 本公司未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的, 纯粹为了收件人的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下, 兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此, 投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。除非另有书面显示, 否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。