

新北洋 (002376)

2017-3-29

公司报告 | 点评报告

评级 **买入** 维持

盈利快速增长，智能业务持续兑现

报告要点

■ 事件描述

公司于 3 月 29 日发布 2017 年一季度业绩预告：预计第一季度实现盈利 6003.64 万元-7583.54 万元，同比增长 90%-140%。

■ 事件评论

- **金融行业快速增长及软件产品退税增加是业绩增长主要因素。**一季度公司重点聚焦的金融行业系列产品增速较快，同时业务结构优化带来综合毛利率提升；此外，2016 年一季度营业外收入仅 953 万元，而 2017 年一季度收到的软件产品退税金额有较大增长；预计以智能快递柜为主的物流行业保持较快增长。一季度盈利同比增速创下 2010 年以来新高，印证智能业务持续兑现，奠定全年良好势头。
- **快递柜有望持续放量增长，物流自动化持续加码。**公司围绕物流信息化和自动化方面的需求痛点，快速布局相应产品：以便携打印机、面单打印机为起点，推出智能快递柜，自动分拣柜等，其中智能快递柜为丰巢重要供货商，后续数年铺货量有望维持快速增长，公司也正着手募集资金扩产，解决产能瓶颈。分拣柜等其他智能产品存在广阔空间。
- **金融智能化态势良好，核心优势助力成长。**一季度金融智能化业务是重要增长点，公司围绕智能化需求广泛布局。上游：积极推广高性能 CIS，进一步丰富传感器关键件产品线，继续加大现金鉴别模块、嵌入式票据鉴别仪等产品研发，强化公司核心供应商的地位。下游：面向银行终端客户，推出“现金”和“非现金”类产品和解决方案。17 年清分机招标进展较快，全年需求有望呈现较快增长，硬币兑换机等新产品也有望迎来加速推广。
- **维持“买入”评级。**公司进军金融、物流，已然跨越发展瓶颈，一季度业绩快速增长奠定全年良好势头，传统行业稳健，金融、物流异军突起，具备持续快速成长潜力。预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.37 元、0.49 元、0.61 元，维持“买入”评级。

分析师 马先文

☎ 862765799815

✉ maxw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490511060001

分析师 刘慧慧

☎ (8621) 65799814

✉ liuhh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516080002

联系人 邓芳程

☎ (8621)68752081

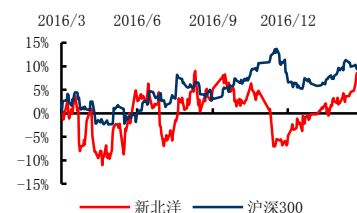
✉ dengfc@cjsc.com.cn

联系人 杨靖凤

☎ (8621) 68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《加码智能业务，金融、物流步入收获》2017-3-5

《转型进入收获期，业绩迈入上升通道》2014-10-8

《营收稳定增长，下半年期待金融产品放量》2014-8-22

风险提示：

1. 快递柜等快递智能化设备竞争加剧；
2. 金融智能化设备采购需求波动。

主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	1211	1635	2126	2607
增长率(%)	0%	35%	30%	23%
归属母公司所有者净利润（百万元）	147.3	230.9	306.6	386.2
增长率(%)	0%	57%	33%	26%
每股收益(元)	0.233	0.366	0.486	0.612
净资产收益率(%)	7.7%	9.3%	11.0%	12.1%
每股经营现金流（元）	0.00			

财务报表及指标预测

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1211	1635	2126	2607	货币资金	763	302	840	853
营业成本	637	967	1264	1563	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	574	668	862	1044	应收账款	471	717	932	1143
%营业收入	47.4%	40.9%	40.6%	40.0%	存货	275	391	511	632
营业税金及附加	12	16	21	26	预付账款	13	19	25	31
%营业收入	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	其他流动资产	17	20	25	29
销售费用	123	131	159	169	流动资产合计	1572	1498	2396	2765
%营业收入	10.2%	8.0%	7.5%	6.5%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	222	278	340	404	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	18.3%	17.0%	16.0%	15.5%	长期股权投资	93	443	443	443
财务费用	-1	-5	-18	-24	投资性房地产	38	38	38	38
%营业收入	-0.1%	-0.3%	-0.9%	-0.9%	固定资产合计	778	758	741	729
资产减值损失	43	0	0	0	无形资产	133	126	120	114
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	410	410	410	410
投资收益	11	16	35	35	递延所得税资产	16	0	0	0
营业利润	186	265	395	504	其他非流动资产	46	46	46	46
%营业收入	15.3%	16.2%	18.6%	19.3%	资产总计	3087	3320	4195	4546
营业外收支	42	70	40	40	短期贷款	244	0	0	0
利润总额	227	335	435	544	应付款项	262	386	505	624
%营业收入	18.8%	20.5%	20.5%	20.9%	预收账款	35	49	64	78
所得税费用	26	37	48	60	应付职工薪酬	42	67	87	108
净利润	201	298	387	484	应交税费	17	26	34	43
归属于母公司所有者的净利润	147.3	230.9	306.6	386.2	其他流动负债	210	272	349	422
少数股东损益	54	67	80	98	流动负债合计	811	800	1039	1275
EPS（元/股）	0.23	0.37	0.49	0.61	长期借款	70	-330	-80	-450
现金流量表（百万元）					应付债券	0	0	0	0
	2015A	2016E	2017E	2018E	递延所得税负债	3	0	0	0
经营活动现金流净额	288	179	256	350	其他非流动负债	99	99	99	99
取得投资收益	8	16	35	35	负债合计	983	569	1058	924
长期股权投资	0	-350	0	0	归属于母公司	1910	2489	2796	3182
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	194	261	342	439
固定资产投资	-105	-16	-21	-26	股东权益	2104	2750	3137	3622
其他	-20	0	0	0	负债及股东权益	3087	3320	4195	4546
投资活动现金流净额	-124	-350	14	9	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2015A	2016E	2017E	2018E
股权融资	0	349	0	0	EPS	0.233	0.366	0.486	0.612
银行贷款增加（减少）	124	-644	250	-370	BVPS	3.18	4.15	4.43	5.04
筹资成本	82	5	18	24	PE	59.30	37.83	28.48	22.61
其他	-160	0	0	0	PEG	1.56	1.00	0.75	0.60
筹资活动现金流净额	46	-290	268	-346	PB	4.34	3.33	3.12	2.74
现金净流量	209	-461	538	14	EV/EBITDA	35.54	26.79	18.58	14.18
					ROE	7.7%	9.3%	11.0%	12.1%

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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	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沪深 300 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 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼（518000）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。