

新北洋 (002376)

公司研究/简评报告

金融物流行业高速发展，拉动业绩稳定增长

——新北洋 (002376) 2016 年年报点评

简评报告/计算机行业

2017 年 04 月 07 日

一、事件概述

公司发布 2016 年业绩年报，实现归母净利润为 2.27 亿元，较上年同期增 54.22%。营业收入为 16.35 亿元，较上年同期增 35.03%，每股收益为 0.37 元，较上年同期增 48.00%。公司拟以 6.31 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），不送红股。

二、分析与判断

➤ 金融物流行业多项关键业务拉动业绩

2016 年业绩同比增长的主要原因是：(1) 金融系列产品全产业链逐步完善，在多个关键环节实现规模增长，产品销售结构变化导致综合毛利率提高。(2) 公司逐步搭建起物流产业链的业务布局，智能快件柜业务保持快速增长。(3) 与国内主要的快递物流、电商物流公司均建立业务合作关系，助力公司业绩增长。2017 年公司将加大在物流信息化产品、物流自动化产品和物流配送终端三个子领域的力度。

2016 年，金融、物流业务共实现收入 10.7 亿元，同比增长 93.17%，占营业收入的比重达到 65.17%。我们认为，公司将在金融行业的关键技术研发方面继续加大投入，同时锁定物流自动化的业务定位和切入点。随着智慧银行、智能网点建设等应用需求快速增长，公司的优势会逐渐加强，2017 年的整体业绩有望高速增长。

➤ 传统业务保持稳定，海外市场进一步扩大

在推进金融行业和物流行业的同时，公司继续在零售/餐饮、交通、彩票等传统行业积极扩大市场，调整市场结构。积极维系和承接既有海外战略大客户的 ODM/OEM 业务合作，在传统业务的基础上开展了部分新产品的测试验证，继续加大新兴市场的扩张。

➤ 业绩拐点，增速可期

公司是专用打印设备、金融、物流自助等产品生产供应商，产品销售至欧洲、北美、亚太等 30 多个国家和地区，专用打印设备市场占有率位居世界首位，公司已成为中国专用打印扫描行业的领跑者。我们认为，公司坚持技术驱动战略，其核心产品具有一定的技术门槛，在市场上议价能力较强，未来有望成长为多领域自助设备的优质供应商。

三、盈利预测与投资建议

我们预计公司 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.54、0.73、0.89 元。根据公司目前股价，PE 分别为 26.2X、19.2X 和 15.8X。公司的专用打印机、金融自动化，以及物流智能快件柜产品有望在未来两三年高速增长。维持“强烈推荐”评级，可给予 2017 年 35 倍-45 倍 PE，未来 12 个月合理估值为 18.9-24.3 元。

四、风险提示：

1) 金融、物流领域战略风险；3) 重大技术风险；4) 成长性板块不达预期。

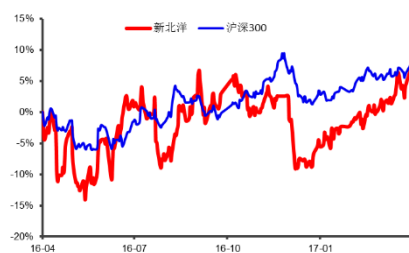
强烈推荐 维持

合理估值： 18.9 -24.3 元

交易数据 2017-4-06

收盘价(元)	14.06
近 12 个月最高/最低(元)	14.4/11.34
总股本(百万股)	631.49
流通股本(百万股)	571.28
流通股比例(%)	90.47%
总市值(亿元)	88.79
流通市值(亿元)	80.32

该股与沪深 300 走势比较



分析师：郑平

执业证号：S0100516050001
 电话：(8610) 85127506
 邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：胡星

执业证号：S0100115070004
 电话：(8610) 85127532
 邮箱：huxing@mszq.com

相关研究

- 1《新北洋 (002376) 简评报告：一季报预告超预期，全年有望高速增长》2017.03.31
- 2《新北洋 (002376) 简评报告：中标邮储采购项目，助力业绩攀升》2017.03.10
- 3《新北洋 (002376) 调研报告：专业打印、金融、物流自助设备领跑者》2017.02.22

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,635	2,123	2,831	3,397
增长率 (%)	35.0%	29.8%	33.4%	20.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	227	338	463	561
增长率 (%)	54.2%	49.0%	36.8%	21.1%
每股收益 EPS (元)	0.36	0.54	0.73	0.89
PE	39.1	26.2	19.2	15.8
PB	3.7	3.2	2.8	2.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	1,635	2,123	2,831	3,397
减：营业成本	853	1,061	1,409	1,691
营业税金及附加	27	35	47	57
销售费用	187	242	323	388
管理费用	286	371	495	594
财务费用	9	(10)	(27)	(41)
资产减值损失	46	46	46	46
加：投资收益	12	0	0	0
二、营业利润	239	376	536	662
加：营业外收支净额	96	59	59	59
三、利润总额	335	435	596	721
减：所得税费用	43	0	0	0
四、净利润	292	435	596	721
归属于母公司的利润	227	338	463	561
五、基本每股收益 (元)	0.36	0.54	0.73	0.89

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	21.93	19.86	14.71	11.69

成长能力：

营业收入同比	35.03%	29.84%	33.36%	20.00%
营业利润同比	27.2%	90.5%	42.6%	23.5%
净利润同比	45.1%	49.0%	36.8%	21.1%

营运能力：

应收账款周转率	2.63	2.58	2.57	2.81
存货周转率	2.07	2.40	2.03	2.53
总资产周转率	#DIV/0!	4.62	2.49	2.47

盈利能力与收益质量：

毛利率	47.8%	50.0%	50.2%	50.2%
净利率	17.9%	20.5%	21.0%	21.2%
总资产净利率 ROA	9.5%	11.4%	12.7%	13.0%
净资产收益率 ROE	9.4%	12.3%	14.4%	14.9%

资本结构与偿债能力：

流动比率	1.67	2.66	3.01	3.77
资产负债率	28.3%	18.9%	19.9%	17.7%
长期借款/总负债	39.3%	0.0%	0.0%	0.0%

每股指标：

每股收益	0.36	0.54	0.73	0.89
每股经营现金流量	0.28	0.46	0.35	1.02
每股净资产	3.81	4.34	5.08	5.96

资料来源：公司公告，民生证券研究院

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	404	335	624	1,350
应收票据	104	453	607	665
应收账款	518	371	497	544
预付账款	18	20	30	30
其他应收款	30	26	49	41
存货	413	442	693	669
其他流动资产	274	274	274	274
流动资产合计	1,759	1,920	2,773	3,573
长期股权投资	424	424	424	424
固定资产	896	913	863	813
在建工程	66	0	0	0
无形资产	142	152	151	151
其他非流动资产	10	10	10	10
非流动资产合计	1,962	1,904	1,845	1,795
资产总计	3,721	3,824	4,619	5,368
短期借款	414	0	0	0
应付票据	0	1	2	3
应付账款	344.36	409.54	591.79	609.80
预收账款	42	58	75	85
其他应付款	58	75	85	0
应交税费	30	0	0	0
其他流动负债	139	139	139	139
流动负债合计	1,054	721	921	948
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	1,054	722	921	949
股本	631	631	631	631
资本公积	642	642	642	642
留存收益	1,130	1,468	1,931	2,492
少数股东权益	263	360	493	653
所有者权益合计	2,667	3,102	3,698	4,419
负债和股东权益合计	3,721	3,824	4,619	5,368

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	174	288	220	644
投资活动现金流量	(824)	59	59	59
筹资活动现金流量	411	(416)	11	22
现金及等价物净增加	(232)	(69)	290	725

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

胡星，工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。