

计算机

2017年01月03日

新大陆 (000997)

——支付高管追加限售股份，蕴含业务优化重大信心！

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2016年12月30日

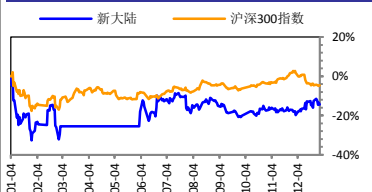
收盘价(元)	19.43
一年内最高/最低(元)	21.89/15.14
市净率	7.9
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	17946
上证指数/深证成指	3103.64 / 10177.14

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年09月30日

每股净资产(元)	2.45
资产负债率%	46.66
总股本/流通A股(百万)	938/924
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《新大陆(000997)点评：识别业务迎来行业重大变化》2016/12/29

《新大陆(000997)点评：受益物联网产业发展浪潮，内生加外延助力转型加速》2016/12/27

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

刘畅 A0230516090003
liuchang@swsresearch.com

联系人

刘畅
(8621)23297818×7391
liuchang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **支付公司高管追加限售股份。**2016年5月26日和2016年7月15日，新大陆与林建等人签订关于收购新大陆支付公司30%股权的相关协议约定，林建等人承诺自首付款支付之日起6个月内通过二级市场购买新大陆股票。
- **公司近日公告林建先生以均价19.14元增持公司股票400万股，常务副总经理周戟女士以均价19.355元增持公司股票266万股，两人合计认购公司股票总额约1.28亿元，此外林建先生和周戟女士自愿锁定该增持股份，并根据相关协议规定分三期解锁。**支付公司承诺2016年净利润不低于9000万元，2016至2017两年累计净利润不低于2.025亿元。公司高管在这个价格增持，彰显对新大陆的信心。
- **高管增持绝非首次。**2015年7月9日包括董事长胡钢先生、副董事长王晶女士在内的14位高管推出股票增长计划，自2015年8月25日至2015年10月30日期间，买入公司股票共计635万股成本为20.53元/股（加上财务费用价格远高于20.5元），增持金额共计1.31亿元。目前股价19.43低于之前增持价格。
- **信心来自于转型布局成功。**2016年5月现金收购国通星驿100%股权，将业务拓展至收单领域。公司2015年流水1200亿，商户30万，承诺2016年税后净利润不低于0.50亿元，2016和2017年合计不低于1.10亿元。2016年4月央行发布《银行卡收单业务管理办法》，明确提出禁止二清业务，自央行开始打击二清业务以来，持牌收单公司流水增长迅速，我们推测国通星驿收益行业改善带来的增长，流水每月同比增高。按照目前的增速以及未来借助新大陆扩大地推幅度，预计2017年公司流水及净利润会超出市场预期。
- **抓住行业机遇涉足消费金融领域。**我国消费信贷业务目前呈现蓬勃发展趋势，市场具备巨大拓展空间，新大陆与兴业消费金融签订战略合作协议正是着眼于抓住未来行业机遇。双方合作将会实现互补，新大陆2016年初成立广州网商小贷公司，手握小额贷款牌照，支付领域更是拥有长年积累。兴业消费能够提供消费金融牌照以及丰富的风控及银行运营经验。
- **维持公司盈利预测和“买入”评级。**自2013年至今，新大陆成功从传统硬件厂商转型至兼具支付、运营、金融服务于一体的平台级服务公司，多项业务开始进入收获期。预计公司2016-2018营业收入分别为38.33、48.00和64.20亿元、净利润分别为4.45和5.77和7.21亿元，每股收益为0.47和0.61元和0.77元，目前对应2017年32倍。

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3,045	2,336	3,833	4,800	6,420
同比增长率(%)	36.23	13.77	25.87	25.23	33.75
净利润(百万元)	336	359	445	577	721
同比增长率(%)	21.82	37.20	32.47	29.66	24.96
每股收益(元/股)	0.36	0.38	0.47	0.61	0.77
毛利率(%)	37.6	39.8	37.9	37.0	36.6
ROE(%)	15.4	15.6	17.6	18.6	18.9
市盈率	54		41	32	25

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

表 1: 新大陆损益表 (百万)

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,235	3,045	3,833	4,800	6,420
营业成本	(1,335)	(1,899)	(2,379)	(3,025)	(4,067)
营业税金及附加	(106)	(165)	(182)	(212)	(279)
销售费用	(124)	(148)	(184)	(223)	(291)
管理费用	(330)	(414)	(540)	(657)	(896)
财务费用	3	(9)	(11)	(10)	(10)
资产减值损失	(11)	(19)	(21)	(20)	(22)
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	9	28	25	25	25
营业利润	341	418	541	678	880
营业外收入	28	40	45	53	53
营业外支出	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	368	457	584	730	931
所得税费用	(65)	(88)	(112)	(123)	(171)
净利润	303	369	472	607	760
少数股东损益	27	33	30	33	42
归属于母公司所有者的净利润	275	336	445	577	721
EPS	0.29	0.36	0.47	0.61	0.77

资料来源: 申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。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.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。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，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。