

# 新大陆 (000997.SZ)

## 支付运营促利润增长, 商户、个人金融服务崭露头角

### 核心观点:

公司公布 2017 年一季报业绩, 报告期内实现营业收入 11.67 亿元, 同比增长 89%; 实现归母净利润 1.91 亿元, 同比增长 207%; 实现扣费净利润 1.78 亿元, 同比增长 228%。

### ● 第三方支付业务并表, 带来本期收入、利润大幅增长; 发放贷款及垫款增长, 经营贷款和消费贷款业务崭露头角

1) 公司 2016 年 11 月完成国通星驿收购, 切入第三方支付业务。本报告期收入、利润的大幅增长, 主要系本报告期内支付运营及增值业务、传统业务增长。2) 公司 2016 年 4 月获批网商小贷公司, 布局小微商户和 C 端客户的小额经营贷款和个人消费贷款业务。本报告期, 资产负债表“发放贷款及垫款”科目较期初增长 1.1 亿元, 我们判断或系网商小贷逐步开展业务所致。并且本报告期确认“利息收入”173 万元 (一季报利润表披露)。

### ● 三项费用率下降明显, 地产业务交房致预收账款减少

1) 毛利率 36.6%, 基本与去年同期持平; 2) 三项费用率下降近 6.5 个百分点。其中销售费用率 2.9%, 下降 1.8 个百分点; 管理费用率 11.1%, 下降 3.9 个百分点。3) 经营活动产生现金净流量同比减少 4.4 亿元, 主要系子公司支付清分款所致。4) 预收账款减少 3.5 亿元, 主要系控股子公司地产公司向业主交房所致。

### ● 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.67 元、0.92 元及 1.08 元

公司自 2016 年以来, 明确了支付运营与消费金融的发展方向。非公开发行拟通过铺设智能 POS, 拓展商户增值服务。出于公司的谨慎稳健风格, 我们不认为公司消费金融业务今年会有规模化的盈利。暂不考虑公司基于智能 POS 的增值业务及消费金融业务可能影响, 预计公司 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.67 元、0.89 元及 1.08 元。考虑当前正在推进的增发项目, 摊薄后 EPS 分别为 0.62 元、0.81 元及 0.99 元, 给予“买入”评级。

### ● 风险提示

收单业务可能面临的费率下降风险; 消费金融、商户 POS 贷等金融服务面临的政策风险, 以及该类金融业务风控体系发展若不能匹配业务迅速扩张则可能产生较大的坏账风险; 新业务推进不及预期风险。

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	3,045.28	3,544.59	4,245.62	5,175.17	6,170.30
增长率 (%)	36.23%	16.40%	19.78%	21.89%	19.23%
EBITDA (百万元)	445.93	535.42	714.95	896.78	1,061.27
净利润 (百万元)	335.92	461.35	631.63	833.81	1,016.42
增长率 (%)	21.82%	37.34%	36.91%	32.01%	21.90%
EPS (元/股)	0.358	0.492	0.673	0.889	1.083
市盈率 (P/E)	70.75	39.52	29.10	22.05	18.09
市净率 (P/B)	10.88	7.46	5.98	4.70	3.73
EV/EBITDA	51.75	31.87	22.47	16.74	12.90

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	19.59 元
前次评级	买入
报告日期	2017-04-26

分析师: 刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

### 相关研究:

新大陆 (000997.SZ): 支付 2017-03-29  
业务贡献利润超预期, 转型布局稳步推进

联系人: 王奇珏 021-60750604

wangqijue@gf.com.cn

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	4142	4766	5628	7357	9106
货币资金	772	1568	2524	3650	4937
应收及预付	932	1661	1331	1725	1998
存货	1659	1308	1773	1981	2172
其他流动资产	779	229	0	0	0
<b>非流动资产</b>	656	1511	1303	1484	1500
长期股权投资	74	148	126	114	109
固定资产	149	154	136	119	104
在建工程	0	107	117	127	137
无形资产	214	756	616	808	828
其他长期资产	219	348	309	315	322
<b>资产总计</b>	4798	6277	6932	8841	10607
<b>流动负债</b>	2482	3432	3557	4524	5244
短期借款	80	46	0	0	0
应付及预收	2399	3090	3409	4303	5060
其他流动负债	3	295	148	221	184
<b>非流动负债</b>	3	319	180	240	210
长期借款	0	60	60	60	60
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	259	120	180	150
<b>负债合计</b>	2485	3751	3737	4764	5454
股本	939	938	938	938	938
资本公积	104	52	52	52	52
留存收益	1215	1489	2120	2954	3970
归属母公司股东权	2184	2443	3075	3909	4925
少数股东权益	129	83	120	168	227
<b>负债和股东权益</b>	4798	6277	6932	8841	10607

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	3045	3545	4246	5175	6170
营业成本	1899	2229	2697	3287	3964
营业税金及附加	165	156	178	217	259
销售费用	148	168	183	217	253
管理费用	414	486	509	595	679
财务费用	9	8	-30	-47	-65
资产减值损失	19	27	55	40	41
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	28	46	60	78	102
<b>营业利润</b>	418	517	714	943	1141
营业外收入	40	58	76	98	128
营业外支出	1	2	3	3	3
<b>利润总额</b>	457	572	787	1038	1266
所得税	88	86	118	156	190
<b>净利润</b>	369	486	668	882	1076
少数股东损益	33	25	37	49	59
<b>归属母公司净利润</b>	336	461	632	834	1016
EBITDA	446	535	715	897	1061
EPS (元)	0.36	0.49	0.67	0.89	1.08

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	800	1107	1022	1044	1188
净利润	369	486	668	882	1076
折旧摊销	27	30	36	39	45
营运资金变动	424	606	399	262	258
其它	-20	-16	-82	-140	-192
<b>投资活动现金流</b>	-418	170	268	-51	166
资本支出	-10	-65	208	-129	64
投资变动	-512	32	60	78	102
其他	105	203	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-232	-482	-333	134	-67
银行借款	293	8179	-46	0	0
债券融资	-505	-8354	-267	134	-67
股权融资	51	5	0	0	0
其他	-71	-311	-20	0	0
<b>现金净增加额</b>	151	794	956	1126	1286
<b>期初现金余额</b>	641	772	1568	2524	3650
<b>期末现金余额</b>	792	1566	2524	3650	4937

**主要财务比率**

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	36.2	16.4	19.8	21.9	19.2
营业利润增长	22.6	23.6	38.1	32.1	21.0
归属母公司净利润增长	21.8	37.3	36.9	32.0	21.9
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	37.6	37.1	36.5	36.5	35.8
净利率	12.1	13.7	15.7	17.0	17.4
ROE	15.4	18.9	20.5	21.3	20.6
ROIC	24.4	43.8	-	-	-
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	51.8	59.8	53.9	53.9	51.4
净负债比率	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8	-0.9
流动比率	1.67	1.39	1.58	1.63	1.74
速动比率	0.95	0.99	1.05	1.16	1.29
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.72	0.64	0.64	0.66	0.63
应收账款周转率	5.43	4.90	5.15	5.03	5.09
存货周转率	1.18	1.50	1.52	1.66	1.83
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.36	0.49	0.67	0.89	1.08
每股经营现金流	0.85	1.18	1.09	1.11	1.27
每股净资产	2.33	2.60	3.28	4.17	5.25
<b>估值比率</b>					
P/E	70.7	39.5	29.1	22.0	18.1
P/B	10.9	7.5	6.0	4.7	3.7
EV/EBITDA	51.7	31.9	22.5	16.7	12.9

## 广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰: 首席分析师, 东南大学工学士, 中国人民大学经济学硕士, 1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理  
理工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作, 2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王文龙: 研究助理, 东南大学信息工程学士, 香港城市大学金融与精算数学硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏: 研究助理, 上海财经大学信息管理学士, 上海财经大学资产评估硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 张 璋: 研究助理, 复旦大学微电子学士, 爱荷华州立计算机工程学硕士, 2013年起就职于多家美资集成电路设计公司, 2015年加入  
广发证券发展研究中心。
- 郑 楠: 研究助理, 北京邮电大学计算机专业学士, 法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士, 2010年起就职于外资企业软件公司从事  
研发、咨询顾问等工作, 2015年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘10%以上。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9 号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号 太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。