

计算机

2017年04月28日

# 新大陆 (000997)

## ——一季报再超预期且创新业务得到报表确认!

报告原因: 有业绩公布需要点评

**买入 (维持)**

市场数据: 2017年04月27日

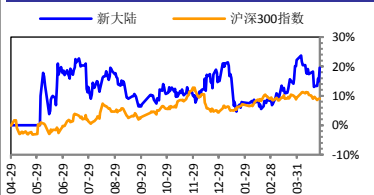
收盘价(元)	20.2
一年内最高/最低(元)	21.89/17.4
市净率	7.2
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	18659
上证指数/深证成指	3152.19 / 10229.19

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2017年03月31日

每股净资产(元)	2.81
资产负债率%	55.82
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: 携手明德大力发展条码识别业务》 2017/04/13

《新大陆(000997)点评: 2016业绩超出预期, 2017年更加乐观》 2017/03/30

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:

- **2017Q1 收入和利润再超预期业绩前瞻预期, 预计传统金融 IT 再超越我们预测。**2017 年一季报前瞻中, 我们预计 2017Q1 收入 8.24 亿元, 同比增长 34%, 净利润 1.73 亿元, 同比增长 179%。实际实现收入 11.7 亿元, 同比增长 89%, 净利润 1.91 亿元, 同比增长 207%。我们在业绩前瞻时的假设是房地产利润 0.7 亿, 收单利润 0.6 亿, 传统金融 IT 0.4 亿。推测金融 IT 业务(包括二维码、POS 机和金融 IT 解决方案)超过我们当时预测是一季报再超预期的关键。
- **剔除房地产后, IT 业务增速更佳。**2016Q1 利润为 0.62 亿元。预计其中房地产利润约 0.3 亿元。2017Q1 剔除房地产后, IT 业务增速更佳, 约为 3 倍。部分投资者可能根据母公司报表增速判断金融 IT 业务, 这样会失公允。原因是大量金融 IT 业务在子公司中运营, 例如新大陆软件工程、新大陆自动识别、新大陆支付技术等。
- **2017 年利润增速快于收入已较明朗。**2017Q1 的销售与管理费用之和为 1.63 亿元, 同比增长 35%。现金流量表中“支付给职工薪酬”加小幅度开发支出资本化为 1.56 亿元, 同比增长 25%。2017Q1 收入增速高达 89%, 高于薪酬增速。因此我们预计 2017 年利润增速高于收入已较为明朗。
- **两大合理创新业务得到现金流量表确认。**现金流量表中, “客户贷款及垫款净增加额” 1.01 亿元, 推测为 3 月底消费金融余额, 市场此前对此无预期(2016 年 12 月公告关于与兴业消费金融股份公司签署《战略合作框架协议》的公告)。“支付其它与经营活动有关的现金”为 7.85 亿元, 推测为金融 IT 业务招标用金额及收单业务清付款(有竞争力的收单公司发展 D+0 业务)。
- **业绩承诺实现公告是创新业务又一次确认。**公司同时公告《福建新大陆电脑股份有限公司关于福建国通星驿网络科技有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况的公告》。原收购承诺 2016 年利润不低于 5000 万元, 实际实现 1.16 亿元, 大幅超越对赌业绩。推测大幅超越的原因是: 1) 2016 年 7 月“96”费改推进后, “二清公司”在整合, 领军公司份额大幅提升。这与华峰超纤收购威富通预案公告后, 2016 年 12 月 13 日披露财务报表大超对赌业绩的原因类似。2) 收单子公司享受公司品牌优势(行业整合参见下图的 B 段)。
- **两种估值方法、及考虑增发后估值都有吸引力, 维持“买入”评级和盈利预测。**1) 预计公司 2017-2019 净利润为 6.82/8.49/11.07 亿元, 每股 EPS 为 0.73/0.90/1.18 元, 对应 2017 年 28 倍。预计公司 2017-2019 年营业收入为 46.59/56.79/65.43 亿元。2) 采用分部估值方法公司稳健市值为 211 亿元; 考虑到公司房地产业务 2018 年占比下降 2019 年终止, 金融服务业务占比提升, 我们给予公司长期目标市值 280 亿。维持“买入”评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,544	1,167	4,659	5,679	6,543
同比增长率(%)	16.37	89.00	31.46	21.89	15.21
净利润(百万元)	461	191	682	849	1,107
同比增长率(%)	37.34	207.29	47.83	24.49	30.39
每股收益(元/股)	0.49	0.20	0.73	0.90	1.18
毛利率(%)	37.1	36.7	40.2	39.6	40.4
ROE(%)	18.9	7.2	22.8	22.1	22.4
市盈率	41		28	22	17

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

## 财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,235	3,045	3,544	4,659	5,679	6,543
营业收入同比增长率 (yoy)	20.20%	36.23%	16.37%	-	-	-
减: 营业成本	1,335	1,899	2,229	2,787	3,432	3,898
毛利率 (%)	40.29%	37.63%	37.10%	40.20%	39.60%	40.40%
减: 营业税金及附加	106	165	156	206	247	280
主营业务利润	794	981	1,159	-	-	-
主营业务利润率 (%)	35.53%	32.21%	32.70%	-	-	-
减: 销售费用	124	148	168	217	258	294
减: 管理费用	330	414	486	638	793	890
减: 财务费用	-3	9	8	7	12	6
经营性利润	343	410	497	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	22.38%	19.39%	21.29%	-	-	-
经营性利润率 (%)	15.36%	13.46%	14.03%	-	-	-
减: 资产减值损失	11	19	27	51	6	16
加: 投资收益及其他	9	28	46	25	35	45
营业利润	341	418	517	777	965	1,204
加: 营业外净收入	27	39	56	23	18	56
利润总额	368	457	572	800	983	1,260
减: 所得税	65	88	86	91	85	128
净利润	303	369	486	709	898	1,132
少数股东损益	27	33	25	27	49	25
归属于母公司所有者的净利润	276	336	461	682	849	1,107
净利润同比增长率 (yoy)	25.16%	21.82%	37.34%	-	-	-
全面摊薄总股本	520	939	938	938	938	938
每股收益 (元)	0.54	0.37	0.50	0.73	0.90	1.18
归属母公司所有者净利润率 (%)	12.34%	11.03%	13.02%	-	-	-
ROE	14.78%	15.38%	18.88%	22.80%	22.10%	22.40%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】= 主营业务利润 - (销售费用 + 管理费用 + 财务费用)

【ROE】(摊薄后) = 净利润 ÷ 所有者权益合计 (当年期末值)

## 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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 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。