

计算机

2017年07月10日

# 新大陆 (000997)

## ——总经理变更或是支付运营成核心业务利好信号！

报告原因：有信息公布需要点评

### 买入 (维持)

投资要点：

- **事件：**2017年7月8日新大陆公告总经理刘清涛先生因个人原因申请辞去公司总经理职务，其辞职后不再担任公司其他职务。
- **推测前期已完成的小幅减持实际为人才结构优化的先导信号。**刘清涛本人持有公司股份45万股，占比为0.045%。2017年6月28日，公司收到刘清涛先生通知，刘清涛先生于2017年6月28日通过深圳证券交易所集中竞价方式减持其持有的公司股份11万股，占公司总股本的0.0117%。本次减持后，刘清涛先生持有公司股份34万股，同时且生承诺在离职后半年内，不转让其持有的公司股份。目前今年减持额度使用完毕后，预计未来新总经理将与创新业务有关。推测来源是，收单和智能pos运营已经是重大业务增量。
- **支付硬件领军走向商户服务运维网络，收单利润是第一次利润验证，体现在2016年四季度到2017年一季度。**2014年新大陆提出向服务运维转型的全新战略，2015年补进核心收单牌照公司国通星驿，2016年国通星驿业务规模迅速增长，全年总交易流水达到3000亿元左右，12月份交易流水排名上升至第12位，目前星驿覆盖商户接近70万家。收单业务快速增长对业绩提供强有力支撑，新大陆2016年净利润同比增长38%，2017年一季度净利润同比增长207%！预计公司单月流水自去年底至今始终保持稳定增长，收单业务2017年快速增长可期。
- **支付硬件领军走向商户运维网络，收单智能化将是第二次利润验证，预计体现在2017四季度到2019年。**2017年线下扫码付的不断普及，支付产业进入全面升的阶段。目前智能POS在中、高端商户已经开始出现大规模替代传统POS的现象。2014年智能POS产品概念推出，2015年实现10万台左右销量，2016年市场销量达到约100万台，2017年预计市场销量达到300万台，根据央行发布的数据截至2016年末全国联网POS机具达到2453万台，我们预计未来三年智能POS销售将会持续收益线下替换和新增商户。公司目前已经具备了智能POS的生产、维护、运维以及开展商户增值服务的能力，配合定增项目，未来致力于覆盖300万家商户。若新大陆智能pos运营顺利，收单、消费金融、信息化运营均各自可依赖pos网络收取运营费用。我们预计百万级别智能pos商户网络对应12亿元毛利。
- **维持买入评级和盈利预测。**1) 随着智能化的普及，我们预计线下支付终端替代空间巨大，而新大陆目前业务均是向智能POS运维推进，我们预计新任高管有可能具备相关背景。2) 预计公司2017-2019年净利润为6.82/8.49/11.07亿元，每股EPS为0.73/0.90/1.18元，对应2017年31倍。预计公司2017-2019年营业收入为46.59/56.79/65.43亿元。3) 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。

市场数据：2017年07月07日

收盘价(元)	22.91
一年内最高/最低(元)	24.28/17.6
市净率	8.2
息率(分红/股价)	0.26
流通A股市值(百万元)	21178
上证指数/深证成指	3217.96 / 10563.72

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

《龙头优势加剧/预计H2信息安全、数据中心设备、AI处于向上期——“5CAVE”（洞见）全球TMT产业链深度研究之五》  
2017/06/23

《新大陆(000997)点评：微量减持预期落地，投资者关注重心可回归基本面利好》  
2017/06/05

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)23297818x7391  
liuchang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

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	47		31	26	19

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。