

新大陆 (000997.SZ)

增发过会，战略升级持续推进

核心观点：

2017年7月21日，公司收到证监会新大陆非公开发行股票批复。核准公司非公开发行不超过8722万股新股。（鉴于公司2016年度利润分配方案已实施完毕，发行底价由18.10元/股调整为18.04元/股，发行数量由不超过8722万股调整为不超过8751万股）

● 中报预告显示公司成长迅速，支付收单业务或有较大贡献

公司此前公布2017年中报预告，预计实现归母净利润3.77亿元至4.48亿元，同比增长60%-90%。公司于2016年11月完成对支付收单公司国通星驿收购，当年实现了收单规模的迅速增长（由2015年的1200亿元增长至2016年的近3000亿元），净利润大幅超过业绩承诺。业绩预告显示公司上半年业绩实现快速增长，支付运营及增值业务或有较大贡献。

● 非公开发行获批，增发项目进一步提速支付运营与增值业务发展

公司募集16亿元，用于商户服务系统与网络建设项目和智能支付研发中心建设项目。未来有望通过线下铺设智能POS，多维度掌握商户经营数据，服务于线下商户的营销、管理与金融衍生需求。增发获批有望加速战略推进速度，有利于公司长远发展。

● 2017-2019年EPS分别为0.67元、0.89元及1.08元

我们预计，子公司国通星驿收单流水与利润贡献仍然呈现较快速增长态势。募投项目前期或带来一定费用增长。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。增发摊薄后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；消费贷、商户POS贷等金融服务面临的政策风险；智能POS机的推广进展需要密切关注；收单流量基数膨胀后的可持续性；消费贷、商户POS贷等金融业务风控体系需紧跟业务扩张步伐。

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	835.42	1,017.23
增长率(%)	21.82%	37.34%	36.91%	32.26%	21.76%
EPS(元/股)	0.358	0.492	0.673	0.890	1.084
市盈率(P/E)	70.75	39.52	31.44	23.77	19.52
市净率(P/B)	10.88	7.46	6.46	5.08	4.03
EV/EBITDA	51.75	31.87	24.37	18.32	14.20

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心（注：未考虑增发项目影响）

公司评级

买入

当前价格

21.16元

前次评级

买入

报告日期

2017-07-23

分析师：刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究：

新大陆(000997.SZ)：智能 2017-05-17

POS助力收单与消费金融再出发，协同与风控优势渐显

新大陆(000997.SZ)：支付 2017-04-26

运营促利润增长，商户、个人金融服务崭露头角

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

一、上半年各项业务实现较快增长

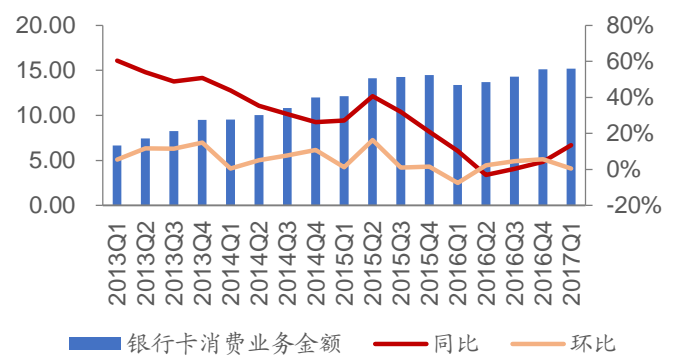
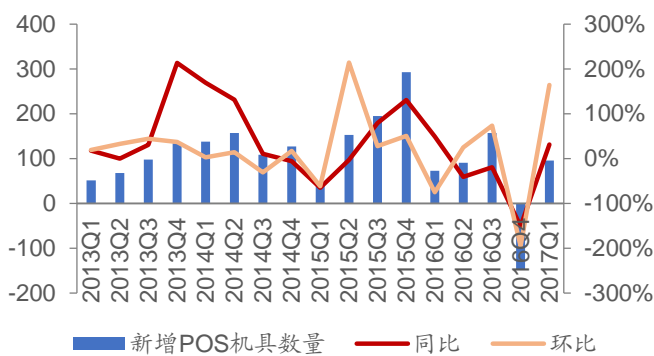
公司公布2017年中报业绩预告, 预计上半年实现归母净利润为3.77亿至4.48亿, 同比增长60%~90%, 中间值为75%。

预计第二季度实现归母净利润1.86亿至2.57亿, 环比增长-2%~35%, 中间值为16%; 同比增长7%~48%, 中间值为28%。

公司自2016年下半年收购国通星驿以来, 第三方支付收单业务实现较快增长。2016年交易流水约3000亿元, 较2015年的1200亿元翻倍增长。从2017年以来的行业发展趋势与公司的业务推进看, 估计第三方支付收单业务仍然维持较高增速。

图1: 新增联网POS机具数量同比大幅增长(万台)

图2: 银行卡消费业务金额持续增长(万亿元)



数据来源: 中国人民银行《支付体系运行总体概况统计数据》、广发证券发展研究中心

数据来源: 中国人民银行《支付体系运行总体概况统计数据》、广发证券发展研究中心

二、支付牌照续展、增发推进, 支付运营与增值服务稳步发展

公司2016年6月26日收到《第四批非银行支付机构<支付业务许可证>续展决定》, 全资子公司国通星驿获得本次续展, 许可业务类型和范围: 银行卡收单(全国), 有效期: 2017年6月27日至2022年6月26日。

公司2017年7月21日, 公司收到证监会新大陆非公开发行股票批复。本次募集16亿元, 用于商户服务系统与网络建设项目和智能支付研发中心建设项目。未来有望通过线下铺设智能POS, 多维度掌握商户经营数据, 服务于线下商户的营销、管理与金融衍生需求。未来, 公司有望依托国通星驿第三方支付的客户资源, 利用兴业消费金融的合作渠道与其拥有的消费金融牌照优势, 为商户、商户业主乃至消费者提供无场景的消费信贷服务, 实现公司市场空间、业务空间的升级!

支付牌照续展、增发批复意味着战略推进的不确定性进一步降低。同时, 随着募集资金的逐步到位, 给予更多资金支持, 有助于战略加速推进。

三、总结

公司立足支付机具的研发与销售，通过收购拓展至支付服务业务、增发布局商户服务、与消费金融公司合作，实现业务空间的拓展、沿支付产业链纵向发展。预计2017年公司支付收单业务持续增长，增持服务加快布局，募投项目带来的业绩增量有望在2018年以后持续提供公司成长动力。

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。增发摊薄后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；消费贷、商户POS贷等金融服务面临的政策风险；智能POS机的推广进展需要密切关注；收单流量基数膨胀后的可持续性；消费贷、商户POS贷等金融业务风控体系需紧跟业务扩张步伐。

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	4142	4766	5895	7492	9309
货币资金	772	1568	2791	3786	5140
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
非流动资产	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
资产总计	4798	6277	7199	8976	10810
流动负债	2482	3432	3704	4598	5355
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	295	295	295
非流动负债	3	319	300	300	300
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	240	240	240
负债合计	2485	3751	4004	4898	5655
股本	939	938	938	938	938
资本公积	104	52	52	52	52
留存收益	1215	1489	2120	2956	3973
归属母公司股东权	2184	2443	3075	3911	4928
少数股东权益	129	83	120	168	227
负债和股东权益	4798	6277	7199	8976	10810

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	800	1107	1022	1046	1188
净利润	369	486	668	884	1076
折旧摊销	27	30	36	39	45
营运资金变动	424	606	399	263	258
其它	-20	-16	-82	-140	-192
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	-232	-482	-66	0	0
银行借款	293	8179	-46	0	0
债券融资	-505	-8354	0	0	0
股权融资	51	5	0	0	0
其他	-71	-311	-20	0	0
现金净增加额	151	794	1223	995	1354
期初现金余额	641	772	1568	2791	3786
期末现金余额	792	1566	2791	3786	5140

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
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	32.4	20.9
归属母公司净利润增长	21.8	37.3	36.9	32.3	21.8
获利能力(%)					
毛利率	37.6	37.1	36.5	36.5	35.8
净利率	12.1	13.7	15.7	17.1	17.4
ROE	15.4	18.9	20.5	21.4	20.6
ROIC	24.4	43.8	150.8	257.6	7,882.1
偿债能力					
资产负债率(%)	51.8	59.8	55.6	54.6	52.3
净负债比率	-0.3	-0.5	-0.8	-0.8	-0.9
流动比率	1.67	1.39	1.59	1.63	1.74
速动比率	0.95	0.99	1.08	1.17	1.30
营运能力					
总资产周转率	0.72	0.64	0.63	0.64	0.62
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
每股指标(元)					
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
估值比率					
P/E	70.7	39.5	31.4	23.8	19.5
P/B	10.9	7.5	6.5	5.1	4.0
EV/EBITDA	51.7	31.9	24.4	18.3	14.2

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	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	-49	-66
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
营业利润	418	517	714	945	1142
营业外收入	40	58	76	98	128
营业外支出	1	2	3	3	3
利润总额	457	572	787	1040	1267
所得税	88	86	118	156	190
净利润	369	486	668	884	1076
少数股东损益	33	25	37	49	59
归属母公司净利润	336	461	632	835	1017
EBITDA	446	535	715	897	1061
EPS(元)	0.36	0.49	0.67	0.89	1.08

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层	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号 国金中心一期16层
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(以下简称“广发证券”)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,只有接收客户才可以使用,且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。