

新大陆 (000997.SZ)

上半年支付流水、消费金融业务实现快速增长

核心观点:

公司公布 2017 年中报业绩, 报告期内公司实现营业收入 25.20 亿元, 同比增长 59%; 扣除地产业务后, 营业收入同比增长 79%; 实现归母净利润 4.28 亿元, 同比增长 81.65%; 剔除地产业务后, 净利润增速为 151%; 实现扣非净利润 4.09 亿元, 同比增长 92%。

● 传统业务维持稳定增长, POS 产品保持国内第一

- 第二季度实现营业收入 13.40 亿元, 同比增长 39%; 归母净利润 2.37 亿元, 同比增长 37%; 扣非净利润 2.31 亿元, 同比增长 45%。
- 公司标准 POS、MPOS、智能 POS 合计销量约 450 万台, 全产品系列出货量和市场占有率保持国内第一。传统电子支付产品及信息识别产品收入 8.27 亿元, 同比增长 26%。
- 公司研发投入 1.76 亿元, 同比增长 107%, 占当期收入的 7%。主要系报告期内新增并表单位国通星驿公司及公司互联网事业部加大研发投入所致。

● 支付收单流水达 3700 亿元, 贡献净利润 1.2 亿元, 全年高成长可期

第三方支付业务子公司国通星驿当期确认营业收入 7.19 亿元, 确认净利润 1.22 亿元, 上半年收单流水 3700 亿元, 依此计算净费率(净利润/交易流水)为万分之 3.3。同时, 公司进一步发展消费金融业务, 通过与银行以及其他金融机构合作, 累计放款 3087 笔, 累计放款额 4.77 亿元。实现利息收入 1068 万元, 较一季报披露的 173 万元利息收入大幅增长。总体而言, 公司支付运营及增值业务实现较快速发展, 有望较大幅增厚公司业绩

● 2017-2019 年 EPS 分别为 0.77 元、0.88 元及 1.08 元

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 0.77 元、0.88 元及 1.08 元。增发摊薄后 EPS 分别为 0.70 元、0.80 元及 0.98 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	4,968.49	6,149.80	7,648.40
增长率(%)	36.23%	16.40%	40.17%	23.78%	24.37%
EBITDA(百万元)	445.93	535.42	830.68	887.25	1,061.15
净利润(百万元)	335.92	461.35	720.05	823.69	1,008.97
增长率(%)	21.82%	37.34%	56.08%	14.39%	22.49%
EPS(元/股)	0.358	0.492	0.768	0.878	1.075
市盈率(P/E)	70.75	39.52	29.59	25.87	21.12
市净率(P/B)	10.88	7.46	6.73	5.34	4.26
EV/EBITDA	51.75	31.87	22.56	19.93	15.30

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

当前价格 22.71 元

前次评级 买入

报告日期 2017-08-04

分析师: 刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究:

新大陆(000997.SZ): 增发 2017-07-23

过会, 战略升级持续推进

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

联系人: 王奇珏 021-60750604

wangqijue@gf.com.cn

一、中报概况

公司公布2017年中报业绩，报告期内公司实现营业收入25.20亿元，同比增长59%；扣除地产业务后，营业收入同比增长79%；实现归母净利润4.28亿元，同比增长81.65%；剔除地产业务后，净利润增速为151%；实现扣非净利润4.09亿元，同比增长92%。

财报分析：

- **单季度看：**公司第二季度实现营业收入13.40亿元，同比增长39%；实现归母净利润2.37亿元，同比增长37%；实现扣非净利润2.31亿元，同比增长45%。
- **分业务看：**
 - ✓ 公司电子支付产品及信息识别产品收入8.27亿元，同比增长26%；毛利率较上年同期微降0.52个百分点；报告期内，公司标准POS、MPOS、智能POS合计销量约450万台，全产品系列出货量和市场占有率保持国内第一。国际市场上，海外POS销售规模超过16万台。
 - ✓ 行业应用与软件开发服务实现收入2.69亿元，同比增长64%；毛利率较上年同期提升15个百分点。其中，高速公路信息化业务在报告期内中标广东省南粤交通仁博高速公路管理中心项目、四川雅康高速公路有限责任公司项目，项目总额分别为6063万元、5815万元。
 - ✓ 地产业务确认营业收入7.32亿元，同比增长49%；地产子公司确认净利润1.98亿元。
 - ✓ 第三方支付业务子公司国通星驿当期确认营业收入7.19亿元，确认净利润1.22亿元。根据公司中报披露，上半年收单流水3700亿元，由此计算的净费率（净利润/交易流水）为万分之3.3。
 - ✓ 报告期内，公司进一步发展消费金融业务，通过与银行以及其他金融机构合作，累计放款3087笔，累计放款额4.77亿元。实现利息收入1068万元，较一季报披露的173万元大幅增长。

公司综合毛利率37.51%，较上年同期下降2个百分点，主要系支付业务毛利率较低、房地产业务毛利率下降4个百分点所致。

- **从利润表来看：**
 - ✓ 销售费用率3%，较上年同期下降1个百分点；
 - ✓ 管理费用率11%，较上年同期下降1个百分点；
 - ✓ 公司研发投入1.76亿元，同比增长107%，占当期收入的7%。主要系报告期内新增并表单位国通星驿公司及公司互联网事业部加大研发投入所致。
- **从资产负债表来看：**
 - ✓ 存货科目下，期末余额9.47亿元，较期初的13亿元有较大幅度下降。主要系

房地产业务产生的开发成本，较期初账面价值下降2.8亿元；库存商品、发出商品合计较期初合计下降6000万元。

- ✓ 预收款项科目下，期末余额4.3亿元，较期初的10.75亿元有较大幅度下降，主要系预售房产收款随着房地产业务逐步竣工、交付导致（预售房产收款下降6亿元）。
- **从现金流量表来看：**经营活动产生的现金流量净额-6.23亿元，同比下降621%，主要系报告期并表单位国通星驿代付商户清分业务增加及广州网商小贷公司发放贷款增加所致。

表 1：半年度财报数据

(百万元)	16H1	17H1	17H1 同比
营业收入	1583	2507	58%
营业毛利	630	933	48%
销售费用	68	76	12%
管理费用	197	284	44%
财务费用	6	0	-92%
投资收益	32	10	-68%
营业利润	289	511	77%
归属母公司净利润	236	428	82%
扣非净利润	213	409	92%
主要比率	16H1	17H1	+/-
毛利率	40%	37%	-3%
销售费用率	4%	3%	-1%
管理费用率	12%	11%	-1%
营业利润率	18%	20%	2%
净利率	15%	17%	2%
YOY	16H1	17H1	
收入	17%	58%	
归属母公司净利润	26%	82%	

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

表 2：季度财报数据

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	17Q2 环比	17Q2 同比
营业收入	617	966	56%	1167	1340	15%	39%
营业毛利	227	403	77%	428	505	18%	25%
销售费用	29	39	35%	34	43	27%	10%
管理费用	92	105	14%	129	155	20%	47%
财务费用	4	2	-53%	0	0	-39%	-91%
投资收益	11	21	89%	4	7	76%	-69%
营业利润	76	213	180%	222	290	31%	36%

归属母公司净利润							
润	62	174	180%	191	237	25%	37%
扣非净利润	54	159	193%	178	231	30%	45%
主要比率	16Q1	16Q2	+/-	17Q1	17Q2	+/-	+/-
毛利率	37%	42%	5%	37%	38%	1%	-4%
销售费用率	5%	4%	-1%	3%	3%	0%	-1%
管理费用率	15%	11%	-4%	11%	12%	0%	-1%
营业利润率	12%	22%	10%	19%	22%	3%	0%
净利率	10%	18%	8%	16%	18%	1%	0%
YOY	16Q1	16Q2		17Q1	17Q2		
收入	41%	5%		89%	39%		
归属母公司净利润							
润	43%	21%		207%	37%		

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

表 3: 分业务收入 (单位: 百万元)

分行业	营业收入	营业成本	毛利率	营收同比	成本同比	毛利率变化
电子支付产品及信息识读产品	828	614	26%	10%	10%	-1%
行业应用与软件开发及服务	269	96	64%	13%	-20%	15%
房地产及物业费收入	732	376	49%	25%	36%	-4%
支付运营及增值业务	670	488	27%			

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

表 4: 重要控股参股子公司 (单位: 百万元)

公司名称	主要业务	营业收入	净利润
支付公司	支付终端设备制造、技术开发及服务	595	59
地产公司	房地产开发、商品房销售	732	198
国通星驿	计算机网络技术研发、开发；银行卡收单等	719	122

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

二、支付收单业务全年较快增长可期，增发过会助力战略实施

上半年收单业务流水3700亿元，远超2016年全年3000亿流水，全年较快增长可

期，大幅增厚公司业绩。

公司此前已收到证监会关于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，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。当前公司智能POS服务平台与消费金融平台已于3月份陆续上线，线下商户一站式服务生态战略稳步推进中，我们认为，随着增发的实施，将为公司后续业务发展提供资金支持，有利于公司迈上新台阶。

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0.77元、0.88元及1.08元。增发摊薄后EPS分别为0.70元、0.80元及0.98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	6599	8504	10774
货币资金	772	1568	2917	3977	5425
应收及预付	932	1661	1561	2058	2490
存货	1659	1308	2121	2469	2859
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	7902	9988	12274
流动负债	2482	3432	4314	5528	6747
短期借款	80	46	0	0	0
应付及预收	2399	3090	4020	5233	6452
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	4614	5828	7047
股本	939	938	938	938	938
资本公积	104	52	52	52	52
留存收益	1215	1489	2209	3032	4041
归属母公司股东权	2184	2443	3164	3987	4996
少数股东权益	129	83	125	173	231
负债和股东权益	4798	6277	7902	9988	12274

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	800	1107	1148	1111	1282
净利润	369	486	762	872	1068
折旧摊销	27	30	36	39	45
营运资金变动	424	606	426	334	349
其它	-20	-16	-76	-133	-180
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	1349	1060	1448
期初现金余额	641	772	1568	2917	3977
期末现金余额	792	1566	2917	3977	5425

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	40.2	23.8	24.4
营业利润增长	22.6	23.6	59.4	12.9	21.7
归属母公司净利润增长	21.8	37.3	56.1	14.4	22.5
获利能力(%)					
毛利率	37.6	37.1	35.1	33.4	31.8
净利率	12.1	13.7	15.3	14.2	14.0
ROE	15.4	18.9	22.8	20.7	20.2
ROIC	24.4	43.8	192.9	417.1	-428.4
偿债能力					
资产负债率(%)	51.8	59.8	58.4	58.4	57.4
净负债比率	-0.3	-0.5	-0.8	-0.9	-1.0
流动比率	1.67	1.39	1.53	1.54	1.60
速动比率	0.95	0.99	1.00	1.06	1.14
营运能力					
总资产周转率	0.72	0.64	0.70	0.69	0.69
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	0.77	0.88	1.08
每股经营现金流	0.85	1.18	1.22	1.18	1.37
每股净资产	2.33	2.60	3.37	4.25	5.33
估值比率					
P/E	70.7	39.5	29.6	25.9	21.1
P/B	10.9	7.5	6.7	5.3	4.3
EV/EBITDA	51.7	31.9	22.6	19.9	15.3

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3045	3545	4968	6150	7648
营业成本	1899	2229	3225	4096	5218
营业税金及附加	165	156	209	258	321
销售费用	148	168	169	228	245
管理费用	414	486	571	720	849
财务费用	9	8	-30	-50	-67
资产减值损失	19	27	61	46	52
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	824	930	1132
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	897	1026	1257
所得税	88	86	135	154	189
净利润	369	486	762	872	1068
少数股东损益	33	25	42	48	59
归属母公司净利润	336	461	720	824	1009
EBITDA	446	535	831	887	1061
EPS(元)	0.36	0.49	0.77	0.88	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。