

计算机

2017年09月08日

新大陆 (000997)

——8月份业务再超预期，智能 POS 推广开启公司全新业务格局！

报告原因：强调原有的投资评级

买入 (维持)

市场数据： 2017年09月07日

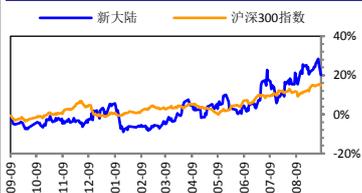
收盘价(元)	23.3
一年内最高/最低(元)	25.3/17.6
市净率	7.3
息率(分红/股价)	0.26
流通A股市值(百万元)	21537
上证指数/深证成指	3365.50 / 10969.13

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年06月30日

每股净资产(元)	3.18
资产负债率%	49.76
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

《晨会推荐 170816》 2017/08/16

《新大陆(000997)深度：智能 POS 堪比手机版安卓，上修 18 年利润预测 6% (Fintech 系列深度之六)》 2017/07/28

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
刘畅 A0230516090003
liuchang@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：

- **收单行业迎来升级，预计交易流水增长超出市场预期。** 国通星驿 2016 年交易流水达到 3000 亿同比 2015 年 1200 亿实现了快速增长，但是第三方支付全年总交易流水预计为 56 万亿元，公司流水仅占 0.53%。根据艾瑞咨询关于收单市场的预测，随着扫码付的崛起 2017 年第三方支付市场交易规模达到 70 万亿元。新大陆半年报披露公司今年上半年交易流水为 3700 亿，自 2016 年 10 月以来每月流水均保持快速增长，5 月份交易流水排名全国第 8。假设 2017 年 1 月份流水为 400 亿按照每月 50 亿增长，预计 8 月份月度流水接近 750 亿元，12 月接近 950 亿元。收单业务配合智能商户推广，预计交易流水能实现进一步增长。保守预计公司全年交易流水为 9000 亿元，仅占全市场的 1.28%未来提升空间依旧巨大。假设按照万分之三点五的净利润率计算，收单业务 9000 亿交易流水对应全年净利润 3.15 亿元。流水的快速增长来自于真实商户的提升。新大陆定增计划 2019 年推广 216 万台智能 POS，假设 2017-2019 年每年平均推广 70 万台，将对整个收单流水产生巨大作用。
- **“星 POS” 商户服务平台进入全面推广期。** 平台向商户推广互联网商户贷款，网商小贷基于线上商户数据，采用自动和人工组合相结合的方式，快速评估商户信用情况并向商户放贷。消费金融团队过往业绩优异，消费信贷业务已在全国 16 个城市开展，并与兴业消费金融、海尔消费金融等金融机构建立战略合作关系，共同为个人消费者以及小微企业提供高效、完善的金融服务，上半年累计放款额为 4.77 亿元。预计 2017 年上半年业务已经通过盈亏平衡点，下半年实现利润贡献，2018 年有望迎来利润爆发。**消费金融业务打开更大市场空间。** 2017 年 8 月 18 日公司以网商金融为着力点，推出星 POS 小微业主贷款产品，并与恒丰银行上海分行签订战略合作，全速推进线下一站式商户服务平台的战略发展。
- **公司定增在 7 月份已获证监会核准批文，短中期业务逐渐清晰。** 预计新大陆将会是短期依靠收单快速增长，中期发力消费金融，长期实现商户线下服务一站式平台。公司以智能 POS 为基础覆盖近 216 万那商户，以星 POS 服务平台为提供给商户及 C 端客户全渠道支付、金融贷款、会员管护一站式服务。2017 年至 2019 年公司彻底改变原有业务占比，根据我们的预测 2018 年收单、消费金融及商户运营贡献利润为 5.5 亿元占整个利润的 61%，房地产业务 2018 年将终止预计贡献 5000 万元，占整个利润的 5.5%。
- **维持“买入”评级和盈利预测。** 考虑到公司房地产业务 2018 年占比下降 2019 年终止，随着定增通过智能 POS 推广开启，未来围绕商户的金融服务业务占比将大幅提升，我们给予公司长期目标市值 305 亿元。预计公司 2017-2019 年营业收入为 46.59/60.81/70.38 亿元，2017-2019 年净利润为 6.82/9.04/12.35 亿元，每股 EPS 为 0.73/0.96/1.32 元，对应 2018 年 24 倍维持“买入”评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017H1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,544	2,507	4,659	6,081	7,038
同比增长率(%)	16.37	58.39	31.46	30.52	15.47
净利润(百万元)	461	428	682	904	1,235
同比增长率(%)	37.34	81.65	47.83	32.55	36.62
每股收益(元/股)	0.49	0.46	0.73	0.96	1.32
毛利率(%)	37.1	37.2	40.2	38.8	41.2
ROE(%)	18.9	14.4	22.9	23.2	24.1
市盈率	47		32	24	18

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

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

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	6,081	7,038
营业收入同比增长率 (yoy)	20.20%	36.23%	16.37%	31.46	30.52	15.74
减: 营业成本	1,335	1,899	2,229	2,787	3,724	4,140
毛利率 (%)	40.29%	37.63%	37.10%	40.20%	38.80%	41.20%
减: 营业税金及附加	106	165	156	201	229	250
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	251	282
减: 管理费用	330	414	486	638	794	893
减: 财务费用	-3	9	8	8	9	-9
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	57	31	60
加: 投资收益及其他	9	28	46	25	0	0
营业利润	341	418	517	776	1,042	1,422
加: 营业外净收入	27	39	56	25	5	-14
利润总额	368	457	572	801	1,047	1,408
减: 所得税	65	88	86	92	94	148
净利润	303	369	486	709	953	1,260
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	904	1,235
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	0.96	1.32
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%	22.90%	23.20%	24.10%

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)

【每股收益(元)】2017-2019年每股收益按照总股本9.38亿股计算

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 索取有关披露资料或登录 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	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com

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。