

业绩高速增长，增发完成加速支付业务布局

2017年10月31日

强烈推荐/维持

新大陆

财报点评

——新大陆（000997）三季度财报点评

叶盛	分析师	执业证书编号：S1480517070003
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	0755-82832276
夏清莹	研究助理	
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464

事件：

公司发布 2017 年三季报，2017 年前三季度共实现营业收入 35.06 亿元，同比增长 50.14%；实现归属于母公司股东净利润 5.55 亿元，同比增长 54.41%；实现扣非归母净利润为 51.87 亿元，同比增长 60.18%；EPS 为 0.59 元。其中 Q3 实现营业收入 9.99 亿元，同比增长 32.79%；实现归属于母公司股东净利润 1.27 亿元，同比增长 2.43%；实现扣非归母净利润为 1.1 亿元，同比下降 0.79%；EPS 为 0.14 元。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
营业收入（百万元）	617.41	965.54	752.62	1209.02	1169.12	1350.58	1021.47
增长率（%）	41.41%	5.23%	7.72%	21.76%	89.00%	38.81%	32.79%
毛利率（%）	36.79%	41.69%	39.88%	31.85%	36.66%	37.67%	32.42%
期间费用率（%）	20.33%	15.12%	19.21%	20.33%	13.98%	14.73%	22.33%
营业利润率（%）	12.32%	22.05%	18.03%	7.61%	18.99%	21.62%	13.16%
净利润（百万元）	68.97	185.84	126.98	104.60	193.45	245.45	130.72
增长率（%）	28.73%	22.25%	56.05%	28.85%	180.48%	32.08%	02.95%
每股盈利（季度，元）	0.07	0.18	0.13	0.11	0.20	0.25	0.13
资产负债率（%）	49.64%	45.65%	46.66%	59.75%	55.82%	49.76%	45.83%
净资产收益率（%）	2.90%	7.43%	5.31%	4.14%	7.11%	8.01%	2.72%
总资产收益率（%）	1.46%	4.04%	2.83%	1.67%	3.14%	4.02%	1.47%

观点：

- 业绩快速增长，费用率稳中有降。**公司前三季度营业收入同比增加了50.14%，主要受益于其支付运营及增值业务、电子支付产品及信息识读产品等业务大幅增长所致。公司的小贷业务也快速发展，发放贷款及垫款期末较期初增加了2.78亿元，增幅1188.29%。公司整体费用控制得当，费用率小幅下降。其中，公司2017年前三季度的销售费用为1.24亿元，同比增长15.94%，销售费用率为3.49%，同比下降了1.07个百分点；管理费用为4.52亿元，同比增长50.01%，管理费用率为12.77%，同比下降0.14个百分点。

- **募资逾15亿投入商户服务与智能支付, 增强产品竞争力。**公司2017年9月29日发行股份募集资金总额为15.79亿元, 主要用于商户服务系统与网络建设和智能支付研发中心建设两个项目。此举将进一步增强公司资本实力, 完善公司电子支付产业链的建设, 进而完善从硬件设备提供商到系统方案提供商, 从业务运营合作方到数据运营合作方的战略升级, 进一步增强公司产品的竞争力。
- **战略投资科脉技术, 丰富公司线下商户一站式服务的生态布局。**公司2017年9月28日以现金8000万元认购科脉技术定向发行的800万股份, 持股比例为15.73%。科脉技术专注零售、餐饮信息化达14年之久, 市场用户量和市场占有率连续多年排名全国第一, 拥有30万商户和200万POS-ERP的终端资源。此次参股将有助于公司在数据端的实力进一步增强, 提升数据变现业务的实力。10月30日, 公司与科脉技术在深圳签署了《战略合作协议》, 两者将基于星POS商户服务平台和科脉应用收银软件及享多多商户服务平台进行全面深化战略合作。此次战略合作的达成将有利于进一步丰富公司线下商户一站式服务的生态布局, 实现商户数据运营等业务的加速发展。

结论:

我们看好公司通过支付运营及增长业务和消费金融业务在未来实现的业绩持续高增长。看好公司定增项目进一步完善电子支付产业链升级。看好公司参股科脉技术对完善其线下商户一站式服务的生态布局的有利推动。预计2017-2019年分别实现营业收入51.93、67.38和83.91亿元; 实现归母净利润6.93、8.52和10.37亿元; 实现EPS0.69、0.84和1.03元; 对应PE30.74、24.94和20.46倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

收单业务发展不及预期; 消费金融业务发展不及预期; 募投项目建设不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	4142	4766	7162	8813	10927	营业收入	3045	3545	5193	6738	8391
货币资金	772	1568	2127	2662	3118	营业成本	1899	2229	3227	4272	5344
应收账款	658	788	1138	1487	1845	营业税金及附加	165	156	255	314	401
其他应收款	93	784	1148	1490	1856	营业费用	148	168	249	321	401
预付款项	124	77	108	84	95	管理费用	414	486	709	922	1147
存货	1659	1308	2355	2813	3710	财务费用	9	8	-16	-11	6
其他流动资产	777	227	227	227	227	资产减值损失	19.41	27.24	50.00	40.00	30.00
非流动资产合计	656	1511	1266	1225	1186	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	74	148	148	148	148	投资净收益	27.64	46.20	60.06	78.08	101.50
固定资产	148.69	153.64	236.80	213.38	189.96	营业利润	418	517	779	958	1163
无形资产	32	174	156	141	127	营业外收入	39.87	58.20	75.66	98.36	127.87
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	1.06	2.44	1.34	1.61	1.80
资产总计	4798	6277	8428	10038	12114	利润总额	457	572	854	1055	1289
流动负债合计	2482	3432	4226	5107	6264	所得税	88	86	128	158	193
短期借款	80	46	0	384	723	净利润	369	486	725	896	1096
应付账款	744	757	1164	1486	1893	少数股东损益	33	25	33	42	55
预收款项	1090	1075	1332	1485	1788	归属母公司净利润	336	461	693	854	1041
一年内到期的非流	3	295	295	295	295	EBITDA	481	720	804	986	1206
非流动负债合计	3	319	62	62	62	BPS (元)	0.37	0.50	0.69	0.84	1.03
长期借款	0	60	60	60	60	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	2485	3751	4288	5169	6326	成长能力					
少数股东权益	129	83	115	158	213	营业收入增长	36.23%	16.40%	46.51%	29.75%	24.54%
实收资本(或股本)	939	938	1011	1011	1011	营业利润增长	22.58%	23.60%	50.81%	22.92%	21.46%
资本公积	104	52	930	930	930	归属于母公司净利润	50.20%	23.25%	50.20%	23.25%	21.89%
未分配利润	1085	1434	1853	2381	3018	获利能力					
归属母公司股东权	2184	2443	4023	4709	5574	毛利率(%)	37.63%	37.11%	37.87%	36.59%	36.31%
负债和所有者权	4798	6277	8428	10038	12114	净利率(%)	12.12%	13.72%	13.97%	13.30%	13.06%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
经营活动现金流	800	1107	-275	269	228	偿债能力					
净利润	369	486	725	896	1096	资产负债率(%)	52%	60%	51%	51%	
折旧摊销	53.45	196.07	0.00	23.42	23.42	流动比率	1.67	1.39	1.69	1.73	
财务费用	9	8	-16	-11	6	速动比率	1.00	1.01	1.14	1.17	
应收账款减少	0	0	-350	-349	-358	营运能力					
预收帐款增加	0	0	257	153	303	总资产周转率	0.72	0.64	0.71	0.73	
投资活动现金流	-418	170	215	38	72	应收账款周转率	5	5	5	5	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.09	4.72	5.41	5.09	
长期股权投资减少	0	0	203	0	0	每股指标(元)					
投资收益	28	46	60	78	102	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.50	0.69	0.84	
筹资活动现金流	-227	-483	619	228	156	每股净现金流(最新)	0.17	0.85	0.55	0.53	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.33	2.60	3.98	4.66	
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	418	0	72	0	0	P/E	56.95	42.14	30.74	24.94	
资本公积增加	-360	-52	878	0	0	P/B	9.05	8.09	5.29	4.52	
现金净增加额	156	794	559	535	455	EV/EBITDA	39.72	25.82	24.28	19.66	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

研究助理简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016年4月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。