



POS机与二维码应用龙头，业绩加速增长可期

——新大陆（000997）调研快报

2013年11月26日

强烈推荐/首次

新大陆

调研快报

关注 1: POS 机与二维码应用龙头

公司是国内 POS 机与二维码应用行业龙头企业，也是国内终端厂商中唯一掌握终端核心芯片设计技术和二维码自动识别核心技术的企业。目前，公司 POS 终端年销售量大概在 40 万台，POS 机分为有线 POS、无线手持式 POS，价格从几百元到几千元不等，最贵的手持终端售价大概在 2500 元，公司目前在国内 POS 市场的占有率约为 15%，处于行业第三位，另外两家为联迪和百富。公司预计 POS 机未来还会保持 30%~40% 的增长速度，每年大概有 10 万台的增长幅度。

在新兴支付领域，公司拉卡拉（iPos）的销量也很大，公司大概占 80% 的市场份额，公司今年拉卡拉的销售大概在 200 万台。针对新兴非接便捷支付市场，成功进行了 NL-GP710-3 脱机终端产品改造开发和 ME31 移动支付 POS 新产品开发，为占据移动支付市场打下了坚实基础。

关注 2: 金税三期标准制定者，税票二维码业务有望迎来爆发增长

公司此前中标了国家税务总局金税三期工程中有关：涉税文书、票证二维码标准等项目的咨询和标准制定。税票二维码可以存储开票人、开票单位、开票时间、消费内容等信息，防伪功能较传统税票更强，并且可以通过对二维码的扫描替代人工输入，提高了税票工作的效率。根据国税总局的规划，未来有可能在全国范围内大规模推广涉税票证二维码防伪，涉及国税、地税等多种票证。

根据目前进展情况，一期招标试点 6 个省市，公司预计试点工作需要 2 年左右，整个项目要在 5 年内完成。按照全国中小企业大概 1000 万家左右，扫描枪定价在 800 元测算，目前的市场空间大约是 80 亿元。公司是此次中标的唯一标准制定者，未来有望成为国税总局的推荐厂商，将是最大受益者。

关注 3: 公司传统 BOSS 系统业务稳定增长

公司目前为移动运营商提供以 BOSS 系统为基础的业务运营 IT 支撑服务，业务形式包括软件系统开发、技术服务等方式，该业务平稳发展，毛利率较高。

王明德

010-66554006

wangmd@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480511100001

李晨辉

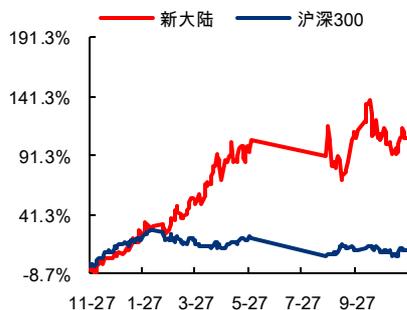
010-66554028

lich@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间 (元)	15.11-7.84
总市值 (亿元)	77.1
流通市值 (亿元)	76.77
总股本/流通 A 股 (万股)	51027/50804
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.64

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

我们认为在国内二维码应用技术领域处于领先地位, 公司自主研发的条码识读芯片和引擎的技术得到进一步优化, 全码制二维码解码芯片开始逐步批量应用于产品, 该芯片能够支持 Datamatrix、QR Code, Code 49, Code 16K, Code one 等多种制式的二维码识别。由于硬件解码在解码速度上较软解码方式提高 10 倍以上, 综合识读效率大大提高, 大幅降低系统成本和功耗, 提高系统可靠性, 未来有可能成为“物联网”的核心技术之一。公司占据二维码技术优势, 未来将取得税票二维码、食品追溯、物联网应用等项目的先发优势, 从而带动公司业绩稳步增长。

表 1: 公司各业务收入预测表 (不包括房地产)

	2012A	2013E	2014E	2015E	2016E
行业应用软件开发及服务					
行业增速 (%)	40%	40%	40%	40%	40%
销售收入(亿元)	7.93	11.10	15.54	21.76	30.46
电子支付产品 (POS 机等)					
销量(万台)	40	50	60	70	70
销售价格 (元/台)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
销售收入(亿元)	4.0	5.0	6.0	7.0	7.0
信息读识产品					
销量(万台)	15	20	30	50	70
销售价格 (元/台)	800	800	800	800	800
销售收入(亿元)	1.2	1.6	2.4	4.0	5.6
其他 (电子回执等)					
行业增速 (%)	20%	30%	30%	30%	30%
销售收入(亿元)	0.30	0.36	0.47	0.61	0.79

资料来源: 东兴证券研究所

结论:

我们认为公司作为国内 POS 机与二维码应用双龙头, 随着金税三期的大规模推广, 公司涉税票证二维码业务有望迎来爆发增长, 按照目前公司 1.2 亿元左右的净利润水平 (扣除地产业务), 业绩弹性巨大。预计公司 2013~2015 年 EPS 分别为 0.44、0.58、0.80 元, 对应 PE 分别为: 34、26、19 倍, 首次给予“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E	
流动资产合计	2063	2542	3016	3724	5117	营业收入	975	1346	1986	2621	3607
货币资金	553	679	1257	1389	1912	营业成本	576	889	1237	1634	2235
应收账款	182	289	435	574	791	营业税金及附加	23	29	43	57	78
其他应收款	103	114	168	221	304	营业费用	86	119	149	197	271
预付款项	28	51	89	138	205	管理费用	204	225	278	367	505
存货	1193	1366	1017	1343	1837	财务费用	7	4	25	26	46
其他流动资产	0	29	29	29	29	资产减值损失	3.40	21.25	3.00	3.00	3.00
非流动资产合计	386	442	275	309	336	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	135	177	0	0	0	投资净收益	7.00	8.48	8.00	8.00	8.00
固定资产	150.89	160.13	158.04	158.35	140.02	营业利润	81	67	259	346	477
无形资产	25	24	22	20	17	营业外收入	21.58	33.30	3.50	3.50	3.50
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.18	0.61	0.00	0.00	0.00
资产总计	2450	2983	3291	4033	5453	利润总额	103	100	263	349	480
流动负债合计	738	988	1110	1613	2706	所得税	15	9	39	52	72
短期借款	190	35	0	176	789	净利润	88	90	223	297	408
应付账款	320	421	578	764	1045	少数股东损益	11	10	0	0	0
预收款项	79	347	432	545	700	归属母公司净利润	77	80	223	297	408
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	113	90	299	389	541
非流动负债合计	300	486	494	495	496	BPS (元)	0.15	0.16	0.44	0.58	0.80
长期借款	300	486	486	486	486	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
负债合计	1038	1474	1604	2108	3202	成长能力					
少数股东权益	45	63	63	63	63	营业收入增长	-27.6%	38.0%	47.60%	31.96%	37.61%
实收资本(或股	510	510	510	510	510	营业利润增长	3.1%	385.7%	286.96%	33.55%	37.81%
资本公积	487	486	486	486	486	归属于母公司净利润	178.1%	244.7%	178.14%	33.10%	37.43%
未分配利润	277	353	509	717	1003	获利能力					
归属母公司股东	1367	1446	1624	1861	2188	毛利率(%)	0%	0%	0%	0%	0%
负债和所有者权益	2450	2983	3291	4033	5453	净利率(%)	9%	7%	11%	11%	11%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)		3%	3%	7%	7%
	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E	ROE(%)	6%	6%	14%	16%	19%
经营活动现金流	-194	166	563	89	78	偿债能力					
净利润	88	90	223	297	408	资产负债率(%)	42%	49%	49%	52%	59%
折旧摊销	24.58	19.12	0.00	17.13	18.27	流动比率	2.57	2.72	2.31	1.89	
财务费用	7	4	25	26	46	速动比率	1.19	1.80	1.48	1.21	
应付帐款的变化	0	0	157	186	281	营运能力					
预收帐款的变化	0	0	85	113	155	总资产周转率	0.45	0.50	0.63	0.72	0.76
投资活动现金流	-5	113	123	-47	-40	应收账款周转率	4	6	5	5	5
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.80	3.63	3.97	3.91	3.99
长期股权投资减	135	177	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	7	8	8	8	8	每股收益(最新摊薄)	0.15	0.16	0.44	0.58	0.80
筹资活动现金流	243	-32	-109	91	484	每股净现金流(最新	0.08	0.48	1.13	0.26	1.02
应付债券增加	190	35	0	176	789	每股净资产(最新摊	2.68	2.83	3.18	3.65	4.29
长期借款增加	300	486	486	486	486	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	101.80	95.44	34.92	26.23	19.09
资本公积增加	0	-1	0	0	0	P/B	5.70	5.39	4.80	4.19	3.56
现金净增加额	43	246	578	132	522	EV/EBITDA	68.22	84.75	23.48	18.15	13.21

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

王明德

中国人民大学经济学硕士, 长期从事投资研究及研究管理工作, 在行业研究、策略研究、研究管理领域均有深入涉猎。曾在三大报及《证券市场周刊》等主要证券刊物发表深度文章上百篇, 同时也是央视证券频道长期嘉宾, 并多次被“今日投资”评为日用消费品行业最佳分析师。现任东兴证券研究所所长。

联系人简介

李晨辉

中国科学院工学硕士, 武汉大学工学学士, 2011 年加盟东兴证券研究所。

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。

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。