

新大陆 (000997)

强烈推荐

行业：计算机设备

微信支付接口开放事件点评

近日微信官方宣布，微信支付接口即日起向已通过认证的服务号开放。服务号可为用户提供微信支付，分为线上支付和线下二维码支付两种方式，微信支付费率目前统一为 0.6%，对二维码支付行业是重大利好。另有消息称微信将推出微 POS 终端，支持主读式二维码支付，市场存在误读，我们对此进行点评。

投资要点：

◇ **微信支付接口开放，线下支付战略全面打响。**微信对通过认证的服务号开放支付接口，吹响了全面进军商户线上线下支付的号角。不同于支付宝拥有众多商户资源，微信本身并没有太多的商户，线下支付渠道的拓展能盘活资金吸引存款，是微信坚定不移的战略，相关线下支付行业将爆发。

◇ **腾讯可能推出微 POS 支持主读式支付，但并不代表腾讯不推出被读式支付。**微 POS 能够支持银行卡和主读式二维码支付，加之此前天虹商场等合作方式均为主读式，媒体将微信线下支付均解读为主读式，而被读式由于市面上应用还很少而被媒体所忽略。市场担心腾讯会全面推广微 POS，主读式会成为主流，相应的二维码枪可能不被采用。我们认为国内外目前均没有成熟的二维码支付模式，在这种情况下，腾讯在推广初期会主读式和被读式都会有，并不是说微 POS 就是唯一方案，最终决定谁将成为主流的是用户。

◇ **被读式在安全性方面更好，成为主流的可能性更大。**金融支付的安全性问题一直是头等大事，虽然这次微信支付联合人保推出 100%全赔保障，但是并不能完全杜绝安全事故发生。从支付宝以前的经验看，主读式二维码支付的安全性问题一直没能从技术上得到很好的解决，原因是商家给出的二维码可能有后门，这是阿里腾讯无法杜绝的。被读式由微信或支付宝软件生成二维码，对用户更加安全，我们认为被读式将成为二维码支付主流方式。

◇ **维持“强烈推荐”评级。**预计公司 2013-2015 年 EPS 为 0.40,0.63 和 0.81 元（考虑地产）。我们认为二维码业务顺利展开，该业务估值可达 100 亿元。

风险提示：被读式不为第三方支付商接受；用户的使用习惯培养需要时间过长

主要财务指标

单位：百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	1346	2043	2926	3814
收入同比(%)	38%	52%	43%	30%
归属母公司净利润	80	202	321	415
净利润同比(%)	4%	152%	59%	29%
毛利率(%)	34.0%	36.5%	35.4%	35.2%
ROE(%)	5.5%	12.6%	16.7%	17.7%
每股收益(元)	0.16	0.40	0.63	0.81
P/E	126.88	50.38	31.71	24.54
P/B	7.04	6.34	5.28	4.35
EV/EBITDA	109	50	32	25

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：熊丹

S0960513120001

0755-82026849

xiongdan@china-invs.cn

署名人：崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 32

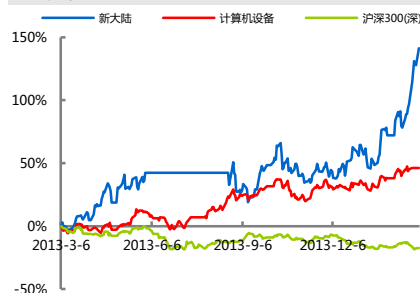
当前股价： 23.91

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	510
流通股本(百万股)	508
总市值(亿元)	128
流通市值(亿元)	127
成交量(百万股)	16.53
成交额(百万元)	415.22

股价表现



相关报告

《新大陆——阿里腾讯有望采取低支付费率战略，二维码枪有望获商户青睐》

2014-03-03

《新大陆——线下支付——互联网金融帝国的最后拼图，二维码支付或胜出》

2014-02-24

《新大陆——移动支付 O2O，看二维码》2014-02-20

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	2542	3521	3590	4959
现金	679	1421	988	1819
应收账款	289	527	733	944
其它应收款	114	184	274	341
预付账款	51	91	111	153
存货	1366	1290	1472	1684
其他	43	8	12	19
非流动资产	442	424	380	372
长期投资	177	177	144	151
固定资产	160	152	141	127
无形资产	24	24	23	22
其他	80	71	73	72
资产总计	2983	3945	3970	5331
流动负债	988	2110	1814	2761
短期借款	35	0	0	0
应付账款	421	402	529	741
其他	532	1708	1285	2020
非流动负债	486	165	165	165
长期借款	486	165	165	165
其他	0	0	0	0
负债合计	1474	2275	1979	2925
少数股东权益	63	63	63	63
股本	510	510	510	510
资本公积	486	486	486	486
留存收益	449	610	931	1346
归属母公司股东权益	1446	1606	1927	2342
负债和股东权益	2983	3945	3970	5331

现金流量表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	166	1157	-471	827
净利润	90	202	321	415
折旧摊销	19	22	25	28
财务费用	4	-5	-18	-24
投资损失	-8	15	0	0
营运资金变动	49	904	-826	380
其它	12	19	28	27
投资活动现金流	113	-20	19	-20
资本支出	19	13	13	13
长期投资	-39	-2	-33	7
其他	93	-9	-0	-0
筹资活动现金流	-32	-395	18	24
短期借款	-135	-35	0	0
长期借款	165	-321	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-1	0	0	0
其他	-62	-39	18	24
现金净增加额	246	743	-433	830

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	1346	2043	2926	3814
营业成本	889	1298	1889	2469
营业税金及附加	29	46	65	85
营业费用	119	176	232	321
管理费用	225	332	457	572
财务费用	4	-5	-18	-24
资产减值损失	21	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	8	-15	0	0
营业利润	67	179	300	389
营业外收入	33	45	61	79
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	100	224	361	468
所得税	9	22	40	53
净利润	90	202	321	415
少数股东损益	10	0	0	0
归属母公司净利润	80	202	321	415
EBITDA	90	197	307	393
EPS (元)	0.16	0.40	0.63	0.81

主要财务比率

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	38.0%	51.8%	43.2%	30.3%
营业利润	-17.6%	168.1	67.1%	29.6%
归属于母公司净利润	4.5%	151.8	58.9%	29.2%
获利能力				
毛利率	34.0%	36.5%	35.4%	35.2%
净利率	6.0%	9.9%	11.0%	10.9%
ROE	5.5%	12.6%	16.7%	17.7%
ROIC	5.9%	95.2%	26.3%	61.3%
偿债能力				
资产负债率	49.4%	57.7%	49.9%	54.9%
净负债比率	35.34	7.24%	8.33%	5.63%
流动比率	2.57	1.67	1.98	1.80
速动比率	1.15	1.04	1.15	1.17
营运能力				
总资产周转率	0.50	0.59	0.74	0.82
应收账款周转率	5.21	4.61	4.26	4.16
应付账款周转率	2.40	3.15	4.06	3.89
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.40	0.63	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	2.27	-0.92	1.62
每股净资产(最新摊薄)	2.83	3.15	3.78	4.59
估值比率				
P/E	126.88	50.38	31.71	24.54
P/B	7.04	6.34	5.28	4.35
EV/EBITDA	109	50	32	25

相关报告

报告日期	报告标题
2014-03-03	《新大陆——阿里腾讯有望采取低支付费率战略，二维码枪有望获商户青睐》
2014-02-24	《新大陆——线下支付——互联网金融帝国的最后拼图，二维码支付或胜出》
2014-02-20	《新大陆——移动支付 O2O，看二维码》

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于+10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

熊丹,中投证券研究所计算机行业分析师,清华大学电子科学与技术专业硕士
崔莹,CFA, CPA,中投证券研究所计算机行业研究员,南京大学计算机学士,金融工程硕士,多年金融行业从业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编：200041 传真：(021) 62171434