

新大陆 (000997)

净利润增速超预期，移动支付浪潮打开未来新空间

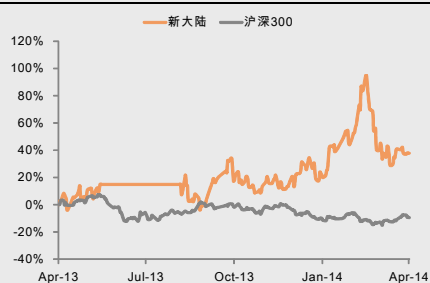
推荐 (首次)

现价：17.73 元

主要数据

行业	平安计算机
公司网址	www.newlandcomputer.com
大股东/持股	福建新大陆科技集团有限公司/37.06%
实际控制人/持股	胡钢/22.86%
总股本(百万股)	510
流通 A 股(百万股)	508
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	91.95
流通 A 股市值(亿元)	91.55
每股净资产(元)	3.18
资产负债率(%)	53.97

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

符健
 投资咨询资格编号
 S1060513060002
 010-59730720
 FUJIAN296@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司发布 2013 年年报:13 年公司实现营收 18.60 亿元,同比增 38.21%;营业利润同比增 283.9%;归属于母公司净利润为 2.20 亿元,同比增 174.6%,EPS 为 0.43 元;归属于母公司的扣非后净利润同比增 262.5%。公司利润分配预案为 10 派 0.5 元。公司营收与净利增速超出市场预期。

平安观点:

■ 主营业务维持高速增长，盈利能力进一步提升

公司 13 年营收增速 38.21%。主要由于公司收入的主要来源信息识别和电子支付业务增速较快,同比增长 35.7%;另外,今年公司房地产项目第一期交房确认收入也贡献了 17.69%的营收。未来,随着移动支付的持续推进,预计公司营收将继续维持高速增长。

公司主营毛利率同比提高 6.12 个百分点,主要受两方面影响,一是行业应用与软件开发服务业务毛利率水平提升,另一方面是因为增加了高毛利的房地产行业收入。软件开发服务业务收入占比可能进一步下降,而房地产收入确认波动较大,未来公司毛利率可能会有所浮动。

公司销售费用率管理费用率分别下降 2.5 和 1.6 个百分点,系公司 13 年构建更为合理、完善的渠道构架,优化营销渠道所致。13 年公司持续加大在条码识读芯片、引擎技术的投入,研发投入占营收比重上升 1.2 个百分点。未来,公司将长期受益于优化的营销渠道,费用率将会维持在较低水平。

■ 移动支付大势所趋，技术和渠道优势确保公司业绩高增长

前段时间,关于央行暂停二维码的争论纷纷。然而,无论采取是 NFC 或是二维码技术,移动支付的发展都是大势所趋,2013 年,我国移动支付市场规模达到 200 亿美元。公司多年以来积极布局第三方支付市场,在市场中占有领先地位,渠道布局全面。公司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,拥有美国和欧洲多项专利。公司 13 年金融 POS 机销量超过 60 万台,同比增长超过 40%,此外,公司在新兴支付产品(如 IPOS)领域市场份额遥遥领先。随着移动支付技术条件、标准、商业模式的逐渐成熟,中国移动支付将进入爆发式增长期,公司未来延续高增长是大概率事件。

■ 首次覆盖给予“推荐”评级，目标价 25.5 元

在不考虑外延式收购情况下,我们预测公司 14-15 年 EPS 分别为 0.61、0.85 元。我们认为公司目前股价仍然存在一定程度低估,给予“推荐”评级,目标价 25.5 元,对应 15 年 30 倍 PE。

■ 风险提示：市场竞争风险、技术变革风险、政策风险。

	2012A	2013A	2014E	2015E
营业收入(百万元)	1346	1860	2780	3780
YoY(%)	38.0	38.2	49.5	36.0
净利润(百万元)	80	220	311	432
YoY(%)	4.5	174.6	41.2	38.9
毛利率(%)	34	40	40.8	39.4
净利率(%)	6	11.8	11.2	11.4
ROE(%)	5.5	13.5	16.1	19.1
EPS(摊薄/元)	0.16	0.43	0.61	0.85
P/E(倍)	112.8	41.1	29.1	20.9
P/B(倍)	6.3	5.6	4.7	4.0

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
流动资产	2542	3318	3968	5065	
现金	679	875	1404	2248	
应收账款	289	370	543	738	
其他应收款	114	125	136	185	
预付账款	51	63	82	114	
存货	1366	1709	1646	1602	
其他流动资产	43	176	156	176	
非流动资产	442	376	335	333	
长期投资	177	93	90	80	
固定资产	160	176	157	137	
无形资产	24	26	26	27	
其他非流动资产	80	81	62	89	
资产总计	2983	3694	4303	5397	
流动负债	988	1828	2114	2871	
短期借款	35	36	0	0	
应付账款	421	597	823	1144	
其他流动负债	532	1195	1290	1726	
非流动负债	486	165	165	165	
长期借款	486	165	165	165	
其他非流动负债	0	0	0	0	
负债合计	1474	1993	2279	3036	
少数股东权益	63	75	87	101	
股本	510	510	510	510	
资本公积	486	486	486	486	
留存收益	449	629	940	1263	
归属母公司股东权益	1446	1626	1937	2261	
负债和股东权益	2983	3694	4303	5397	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
经营活动现金流	166	463	740	939	
净利润	90	243	323	446	
折旧摊销	19	16	21	21	
财务费用	4	-5	0	0	
投资损失	-8	13	-5	-5	
营运资金变动	49	185	447	490	
其他经营现金流	12	11	-46	-12	
投资活动现金流	113	-235	47	14	
资本支出	19	67	0	0	
长期投资	-39	-95	-43	-10	
其他投资现金流	93	-263	4	4	
筹资活动现金流	-32	-201	-258	-109	
短期借款	-135	1	-36	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	1	0	0	
其他筹资现金流	-62	118	-222	-109	
现金净增加额	246	27	529	844	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
营业收入	1346	1860	2780	3780	
营业成本	889	1115	1646	2289	
营业税金及附加	29	69	83	113	
营业费用	119	118	278	340	
管理费用	225	281	420	544	
财务费用	4	-5	0	0	
资产减值损失	21	11	14	18	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	8	-13	5	5	
营业利润	67	257	343	480	
营业外收入	33	33	16	16	
营业外支出	1	0	1	1	
利润总额	100	290	359	496	
所得税	9	47	36	50	
净利润	90	243	323	446	
少数股东损益	10	22	12	14	
归属母公司净利润	80	220	311	432	
EBITDA	90	268	364	501	
EPS (元)	0.16	0.43	0.61	0.85	

主要财务比率					
会计年度	2012A	2013A	2014E	2015E	
成长能力					
营业收入(%)	38.0	38.2	49.5	36.0	
营业利润(%)	-17.6	283.8	33.7	39.8	
归属于母公司净利润	4.5	174.6	41.2	38.9	
获利能力					
毛利率(%)	34.0	40.0	40.8	39.4	
净利率(%)	6.0	11.8	11.2	11.4	
ROE(%)	5.5	13.5	16.1	19.1	
ROIC(%)	5.9	19.6	48.2	371.2	
偿债能力					
资产负债率(%)	49.4	53.9	53.0	56.2	
净负债比率(%)	35.34	21.19	7.24	5.43	
流动比率	2.57	1.82	1.88	1.76	
速动比率	1.15	0.86	1.10	1.21	
营运能力					
总资产周转率	0.50	0.56	0.70	0.78	
应收账款周转率	5	5	6	5	
应付账款周转率	2.40	2.19	2.32	2.33	
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.43	0.61	0.85	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.91	1.45	1.84	
每股净资产(最新摊薄)	2.83	3.19	3.80	4.43	
估值比率					
P/E	112.76	41.06	29.08	20.94	
P/B	6.26	5.56	4.67	4.00	
EV/EBITDA	95	32	23	17	

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2014 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼

北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 6 楼 601 室

邮编：518048

邮编：200120

邮编：100031

传真：(0755) 82026711

传真：(021) 33830395