

二维码龙头抢占物联网“新大陆”

增持 首次

目标价格：暂无

事件：

2014年上半年年报：2014年上半年实现净利润1.01亿元，同比增加76.83%；每股收益0.2元；营业收入7.83亿元，同比增加26.27%。

报告摘要：

- 互联网金融浪潮爆发，二维码 POS 机市场前景广阔。** 中国 2013 年移动支付市场规模超过 3000 亿元，同比增长 89%。互联网金融及 O2O 迅速爆发使二维码成为移动支付主要手段。公司是国内唯一掌握二维码自主核心技术的企业，在国内 POS 市场的占有率约为 15%，处于行业第三位。公司在二维码 POS 机新产品领域具有龙头地位。
- 公司在物联网下游多行业具有技术+行业交叉优势。** 在食品卫生领域，公司 2012 年取得商务部全国肉类蔬菜流通追溯项目、浙江省动物疫病可追溯体系建设与维护项目等；在税务领域，公司 2013 年中了国家税务总局金税三期工程项目；在彩票领域，公司 2014 年获得某体彩终端销售公司的“二维码识读引擎”采购订单；在高速公路信息化领域，公司是国内一流的道路机电工程系统承建商和智能交通云服务解决方案提供商。
- 收购亚大通讯，完善物联网产业链布局。** 亚大通讯业务与客户资源和新大陆旗下金融支付业务存在较多的交叉，有较强的协同效应，为公司成为金融支付系统解决方案提供商奠定良好的基础。
- 盈利预测。** 我们预测 2014/15/16 年公司营业收入分别为 22.1 亿元、26.66 亿元和 33.03 亿元；净利润分别为 3.35 亿元、4.04 亿元和 4.67 亿元；EPS 分别为 0.66 元、0.79 元和 0.92 元。
- 风险因素。** 二维码移动近场支付市场拓展不达预期。宏观经济形势恶化，地产项目利润下滑。

通信研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

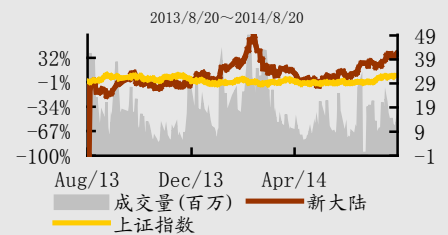
研究助理：

顾海波

电话：010-88085223

Email: guhaibo@hysec.com

市场表现



行情数据

当前股价	21.31
总股本(百万股)	510.27
总市值(百万)	10,873.78
流通市值(百万)	10,873.78
12个月最高价	25.5
12个月最低价	12.58

相关研究

《行业深度：北斗行业的历史机遇：高精度》

2014/6/15

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1,345.65	1,859.82	2,209.07	2,666.31	3,303.16
增长率(%)	38.04	38.21	18.78	20.70	23.89
归母净利润(百万)	80.23	220.33	334.89	404.26	467.17
增长率(%)	89.59	174.61	52.00	20.71	15.56
每股收益	0.16	0.43	0.66	0.79	0.92
市盈率	135.53	49.35	32.47	26.90	23.28

目录

一、投资概述	4
(一) 公司上半年业绩分析	4
(二) 投资亮点：深入布局物联网产业链，二维码 POS 机领域龙头	4
(三) 盈利预测：买入	5
(四) 风险提示	5
二、物联网行业概述	6
(一) 物联网基本概念	6
(二) 国内发展现状及竞争格局	6
(三) 物联网产业链	7
三、深入布局产业链，构建物联网应用解决方案综合能力	9
(一) 信息识别：上游龙头优势明显	9
1、互联网金融爆发，二维码移动支付市场迎来庞大价值空间	9
2、传统银行业发力，邮储银行率先推出二维码支付	9
3、公司二维码 POS 机市场竞争力强大	10
(二) 信息传输：中游积极开拓业务范围	11
(三) 信息智能处理：下游多行业商业模式丰富	12
1、政策支持：物联网“十二五”规划重点应用示范工程	12
2、公司进军食品安全、税务、彩票等多领域智能应用	12
3、公司高速公路信息化业务保持全国前列	13
(四) 收购亚大通讯，完善公司金融支付业务	13
(五) 公司地产项目优化主营业务现金流	13

插图

图 1: 2004-2014 公司营业总收入	4
图 2: 财务三张表预测	5
图 3: 物联网概念图	6
图 4: 物联网产业链架构	7
图 5: 物联网产业链各环节厂商/服务商	8
图 6: 2009-2013 年全球及中国移动支付市场规模 (单位: 亿元)	9
图 7: 2009-2013 年新大陆电子支付产品及信息识读产品营业收入 (单位: 万元)	10
图 8: 二维码验证 POS 终端	11
图 9: 2013 年公司各业务收入占比	13

表格

表 1: 物联网“十二五”发展规划重点应用示范工程	12
---------------------------------	----

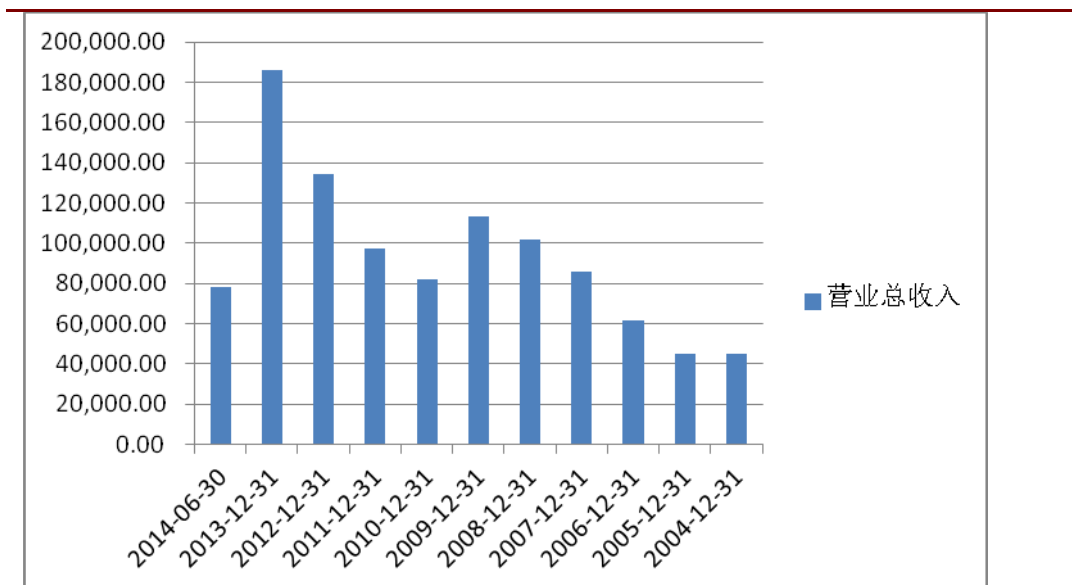
一、投资概述

(一) 公司上半年业绩分析

公司发布半年报，2014 年上半年实现净利润 1.01 亿元，同比增加 76.83%；每股收益 0.2 元；营业收入 7.83 亿元，同比增加 26.27%。

公司上半年净利润大幅增加主要系公司金融支付机具和二维码识读产品销量增加及新增地产业务所致。在条码识读、金融支付两大方面，公司利用解码芯片和模组的巨大技术优势，在税务、物流、金融、医疗等领域取得突破性进展。同时，公司加大移动支付产品的研发和销售力度，收入和利润同比均大幅上升。在高速公路信息化项目中，因福建省高速公路信息化项目的建设招标集中于下半年，导致上半年公司中标项目较少，相应业务的营业收入和利润同比下滑较大。

图 1: 2004-2014 公司营业总收入



资料来源: WIND, 宏源证券

(二) 投资亮点: 深入布局物联网产业链, 二维码 POS 机领域龙头

互联网金融浪潮爆发, 二维码 POS 机市场前景广阔。中国 2013 年移动支付市场规模超过 3000 亿元, 同比增长 89%。互联网金融及 O2O 迅速爆发使二维码成为移动支付主要手段。公司是国内唯一掌握二维码自主核心技术的企业, 在国内 POS 市场的占有率约为 15%, 处于行业第三位。公司在二维码 POS 机新产品领域具有龙头地位。

公司在物联网下游多行业具有技术+行业交叉优势。在食品卫生领域, 公司 2012 年取得商务部全国肉类蔬菜流通追溯项目、浙江省动物疫病可追溯体系建设与维护项目等; 在税务领域, 公司 2013 年中标了国家税务总局金税三期工程项目; 在彩票领域, 公司 2014 年获得某体彩终端销售公司的“二维码识读引擎”采购订单; 在高速公路信息化领域, 公司是国内一流的道路机电工程系统承建商和智能交通云服务解决方案提供商。

收购亚大通讯, 完善物联网产业链布局。亚大通讯业务与客户资源和新大陆旗下金融支付业务存在较多的交叉, 有较强的协同效应, 为公司成为金融支付系统解决方案提供商奠定良好的基础。

(三) 盈利预测: 买入

我们预测 2014/15/16 年公司营业收入分别为 22.1 亿元、26.66 亿元和 33.03 亿元; 净利润分别为 3.35 亿元、4.04 亿元和 4.67 亿元; EPS 分别为 0.66 元、0.79 元和 0.92 元。

图 2: 财务三张表预测

损益表 (人民币百万元)						
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
主营业务收入	975	1,346	1,860	2,209.07	2,666.31	3,303.16
增长率		38.0%	38.2%	18.8%	20.7%	23.9%
主营业务成本	-578	-889	-1,115	-1,232	-1,544	-1,981
% 销售收入	59.1%	66.0%	60.0%	55.8%	57.9%	60.0%
毛利	399	457	745	977	1,122	1,323
% 销售收入	40.9%	34.0%	40.0%	44.2%	42.1%	40.0%
营业税金及附加	-23	-29	-89	-55	-61	-73
% 销售收入	2.4%	2.2%	3.7%	2.5%	2.3%	2.2%
营业费用	-88	-119	-118	-144	-168	-201
% 销售收入	8.8%	8.9%	6.4%	6.5%	6.3%	6.1%
管理费用	-204	-225	-281	-331	-387	-462
% 销售收入	20.9%	16.7%	15.1%	15.0%	14.5%	14.0%
息税前利润 (EBIT)	85	84	276	447	508	588
% 销售收入	8.7%	6.2%	14.8%	20.2%	19.0%	17.7%
财务费用	-7	-4	5	6	10	2
% 销售收入	0.8%	0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.1%
资产减值损失	-3	-21	-11	-12	-9	-13
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	7	8	-13	0	0	0
% 税前利润	6.8%	8.5%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	81	67	257	441	507	575
营业利润率	8.3%	5.0%	13.8%	19.9%	19.0%	17.4%
营业外收支	21	33	33	0	0	0
税前利润	103	100	290	441	507	575
利润率	10.5%	7.4%	15.6%	19.9%	19.0%	17.4%
所得税	-15	-9	-47	-88	-61	-59
所得税率	14.7%	9.5%	16.2%	15.4%	12.0%	10.3%
净利润	88	90	243	373	446	516
归属于母公司的净利润	77	80	220	335	404	467
净利率	7.9%	6.0%	11.8%	15.2%	15.2%	14.1%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	553	679	875	1,488	1,114	1,147
应收款项	287	416	540	997	1,204	1,491
存货	1,193	1,366	1,709	875	846	1,085
其他流动资产	31	81	194	150	187	240
流动资产	2,084	2,542	3,318	3,310	3,352	3,963
% 总资产	84.2%	85.2%	89.4%	94.3%	90.2%	91.8%
长期投资	173	218	133	0	173	173
固定资产	157	160	178	171	164	157
% 总资产	6.4%	5.4%	4.8%	4.9%	4.4%	3.6%
无形资产	32	28	30	28	27	25
非流动资产	388	442	393	199	383	355
% 总资产	15.8%	14.8%	10.6%	5.7%	9.8%	8.2%
资产总计	2,450	2,983	3,711	3,509	3,715	4,318
短期借款	190	35	257	0	0	0
应付款项	481	880	1,491	891	982	1,051
其他流动负债	68	73	79	322	383	467
流动负债	738	988	1,828	1,213	1,345	1,518
长期贷款	300	488	165	0	1	3
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	1,038	1,474	1,993	1,213	1,346	1,521
普通股股东权益	1,387	1,446	1,628	2,080	2,484	2,951
少数股东权益	45	83	75	0	42	90
负债股东权益合计	2,450	2,983	3,694	3,293	3,872	4,562

比率分析						
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
每股指标						
每股收益	0.150	0.157	0.432	0.858	0.792	0.916
每股净资产	2.679	2.834	3.187	4.076	4.888	5.784
每股经营现金流	-0.324	0.325	0.907	1.248	0.388	0.283
每股股利	0.000	0.150	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	5.62%	5.55%	13.55%	16.10%	16.27%	15.83%
总资产收益率	3.13%	2.89%	5.98%	10.17%	10.44%	10.24%
投入资本收益率	3.82%	3.73%	10.88%	18.19%	17.63%	17.27%
增长率						
主营业务收入增长率	19.28%	38.04%	38.21%	56.79%	20.70%	23.89%
EBIT 增长率	-2.74%	-1.64%	229.09%	60.95%	13.21%	15.72%
净利润增长率	1.48%	4.50%	174.61%	52.00%	20.71%	15.58%
总资产增长率		21.78%	24.38%	-5.45%	5.88%	16.24%
资产管理能力						
应收账款周转天数	68.2	78.4	72.6	150.0	150.0	150.0
存货周转天数	755.7	580.9	559.3	200.0	200.0	200.0
应付账款周转天数	202.8	173.0	195.3	120.0	120.0	120.0
固定资产周转天数	56.5	43.4	34.6	28.1	22.3	17.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.44%	-10.47%	-26.62%	-71.53%	-44.08%	-37.61%
EBIT 利息保障倍数	11.4	20.9	-55.7	-75.6	-50.8	-273.8
资产负债率	42.35%	49.40%	53.95%	36.84%	34.78%	33.33%

资料来源: 宏源证券

(四) 风险提示

- 1) 基本面风险: 宏观经济形势恶化, 地产项目利润下滑。
- 2) 行业风险: 用户移动支付习惯培养时间过长, 二维码移动近场支付市场拓展不达预期。
- 3) 竞争风险: 市场竞争加剧导致利润率下滑。

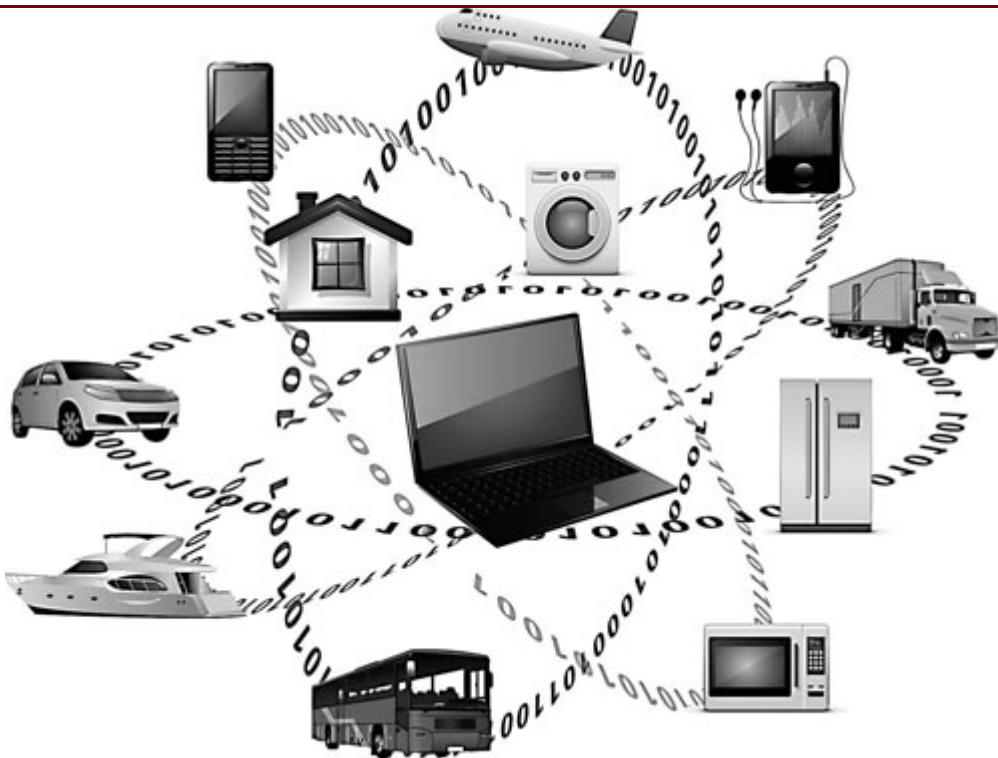
二、物联网行业概述

（一）物联网基本概念

物联网概念最初在 1999 年提出：即通过射频识别（RFID）（RFID+互联网）、红外感应器、全球定位系统、激光扫描器、气体感应器等信息传感设备，按约定的协议，把任何物品与互联网连接起来，进行信息交换和通讯，以实现智能化识别、定位、跟踪、监控和管理的一种网络。简而言之，物联网就是“物物相连的互联网”。

物联网通过智能感知、识别技术与普适计算、广泛应用于网络的融合中，也因此被称为继计算机、互联网之后世界信息产业发展的第三次浪潮。物联网是互联网的应用拓展，与其说物联网是网络，不如说物联网是业务和应用。因此，应用创新是物联网发展的核心，以用户体验为核心的创新 2.0 是物联网发展的灵魂。根据美国研究机构 Forrester 预测，物联网所带来的产业价值将比互联网大 30 倍，物联网将成为下一个万亿元级别的信息产业业务。

图 3：物联网概念图



资料来源：公开资料，宏源证券

（二）国内发展现状及竞争格局

2009 年 8 月，温家宝总理在无锡调研时，视察了“中科院无锡传感网工程技术研发中心”，对传感器研发中心予以高度关注，指示建设“感知中国”中心。至此，物联网的“感知中国”战略正式以无锡为中心向全国拓展。

2010 年，温家宝总理在政府工作报告中提出，大力培育战略性新兴产业，加快物联网的研发应用。物联网等新一代信息技术产业被列为国家战略性新兴产业。

2012 年 3 月，由中国提交的“物联网概述”标准草案经国际电信联盟审议通过，成为全球第一个物联网总体标准，中国在国际物联网领域的话语权进一步加强。

2013 年 11 月，国家发展改革委办公厅发布了《关于组织开展 2013-2016 年国家物联网重大应用示范工程区域试

点工作的通知》。重点支持示范效果突出、产业带动性强、推广潜力大的应用示范项目,单个项目投资规模原则上不低于 5 000 万元。

物联网产业是当今世界经济和科技发展的战略制高点之一， 2011 年，全国物联网产业规模超过了 2500 亿元，2012 年中国物联网产业市场规模达到 3650 亿元，比上年增长 38.6%。预计 2015 年将超过 5000 亿元，年复合增长率超过 30%，市场前景巨大。构成物联网产业五个层级的支撑层、感知层、传输层、平台层，以及应用层分别占物联网产业规模的 2.7%、22.0%、33.1%、37.5%和 4.7%。而物联网感知层、传输层参与厂商众多，成为产业中竞争最为激烈的领域。

产业分布上，国内物联网产业已初步形成环渤海、长三角、珠三角，以及中西部地区等四大区域集聚发展的总体产业空间格局。其中，长三角地区产业规模位列四大区域之首。

（三）物联网产业链

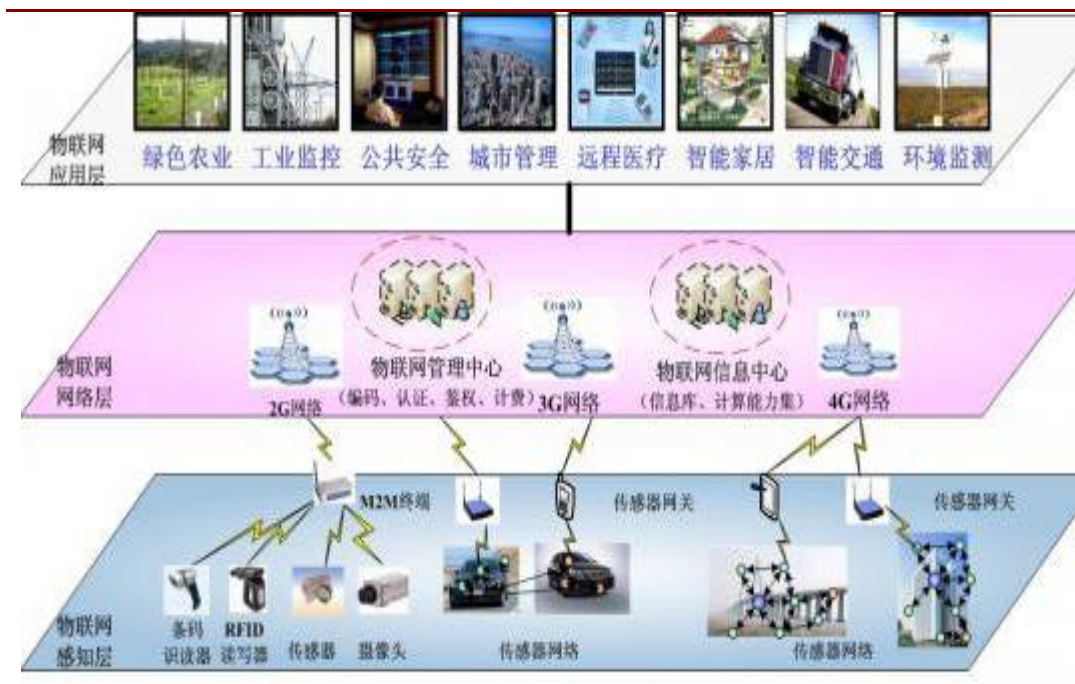
物联网是一个由感知层、网络层、应用层共同构成的一个庞大的社会信息系统工程，拥有涉及国民经济各行各业、社会与生活各个领域的庞大产业链。

感知层包括二维码标签和识读器、RFID 标签和读写器、摄像头、GPS、传感器、终端、传感器网络等，主要是识别物体，采集信息，与人体结构中皮肤和五官的作用相似。

网络层包括通信与互联网的融合网络、网络管理中心、信息中心和智能处理中心等。网络层将感知层获取的信息进行传递和处理，类似于人体结构中的神经中枢和大脑。

应用层是物联网与行业专业技术的深度融合，与行业需求结合实现行业智能化，这类似于人的社会分工，最终构成人类社会。

图 4：物联网产业链架构



资料来源：公开资料，宏源证券

从厂商或服务商的角度，可以将物联网产业链分为核心感应器件提供商、设备提供商、网络提供商、软件与系统解决方案提供商、系统集成商、运营及服务提供商等六大环节。

1、核心感应器件提供商

感应器件是物联网标识、识别以及采集信息的基础和核心，感应器件主要包括 RFID、传感器、智能仪器等。拥有自主知识产权的感应器件的研发、设计和制造是当期我国物联网产业发展的重点。

2、设备提供商

感知层的末端设备具有一定独立功能，典型设备如射频识别设备、传感系统及设备、传感执行器、智能控制系统及设备、GPS 设备、末端网络产品设备等。

3、网络提供商

对于物联网数据传输提供支撑和服务，包括互联网、电信网、广电网、电网、专网以及其它网络等。

4、软件与系统解决方案提供商

(1)感知层的微操作系统提供商：对感知层采集的数据进行初步加工处理。

(2)中间件提供商：中间件主要是对传感层采集来的数据进行初步加工，使得众多采集设备得来的数据能够统一，便于信息表达与处理、使语义具有互操作性、实现共享，便于后续处理应用。

(3)解决方案提供商：应用和服务于各行业或各领域的系统软件企业，以及提供各种解决方案。目前物联网的应用遍及智能电网、智能交通、智能物流、智能家居、环境保护、医疗卫生、金融服务业、公共安全、国防军事等领域。

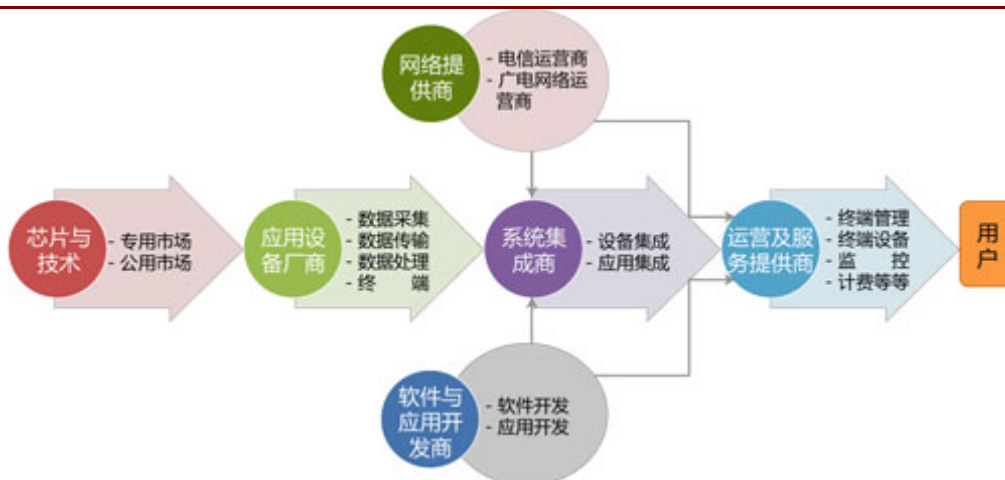
5、系统集成商

根据用户需求，将实现物联网的硬件、软件和网络集成为一个完整解决方案提供给客户的厂商。

6、运营及服务提供商

为用户 提供物联网网络连接、应用平台、行业解决方案、测试认证、信息咨询、计费等服务，实现终端接入控制、终端管理、行业应用、业务运营、平台管理等服务。

图 5：物联网产业链各环节厂商/服务商



资料来源：公开资料，宏源证券

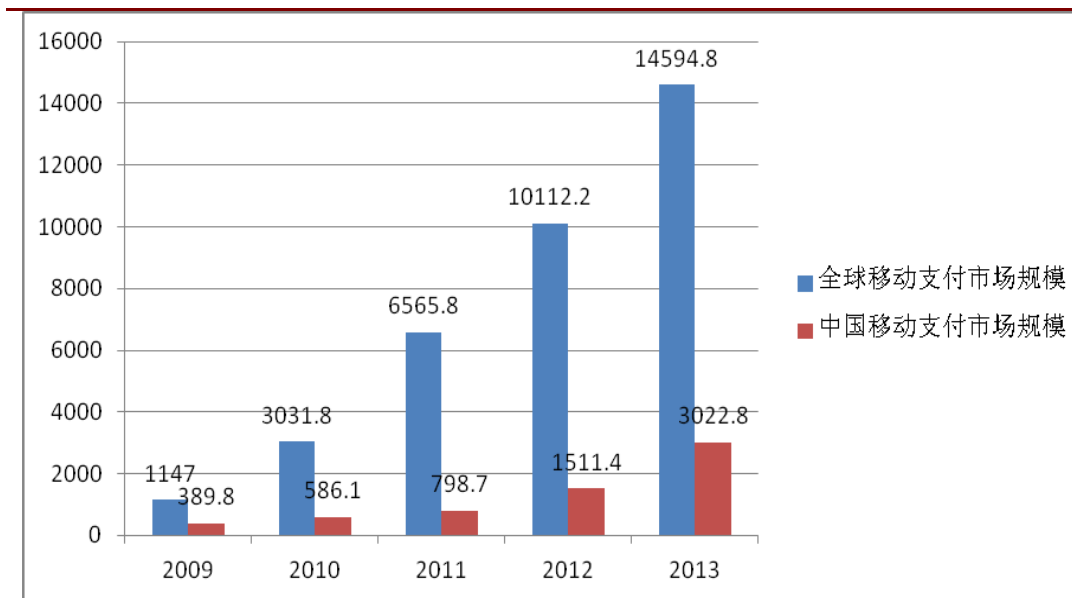
三、深入布局产业链，构建物联网应用解决方案综合能力

(一) 信息识别：上游龙头优势明显

1、互联网金融爆发，二维码移动支付市场迎来庞大价值空间

移动支付市场近年来实现爆发式增长。2013 年全球移动支付规模达到 1.46 万亿元，同比增长了 45%，全球移动支付用户超过 2.45 亿人，同比增长 22%。在中国，2012 年国内移动支付市场规模为 1511 亿元，2013 年市场规模超过 3000 亿元，同比增长 89%。近 3 年是国内移动支付市场高速增长阶段，将给相关企业带来巨大红利。

图 6：2009-2013 年全球及中国移动支付市场规模（单位：亿元）



资料来源：WIND，宏源证券

互联网金融及 O2O 迅速爆发使二维码成为移动支付主要手段。2013 年 2 月出台的《国务院关于推进物联网有序健康发展的指导意见》在“主要任务”章节的第一点指出：“加快技术研发，突破产业瓶颈，着力突破物联网核心芯片等基础共性技术”。近年来，特别是移动互联网的逐步普及后，我国二维码用户成几何数级增长，手机二维码扫描普及成效显著，对未来新兴条码应用的开展、市场认同产生积极的推动作用。

从年初的春节到现在，互联网金融给支付领域带来巨大商机。从支付宝红包 VS 微信红包到余额宝 VS 理财通再到快的打车 VS 滴滴打车，两大互联网巨头——阿里和腾讯在移动支付领域的争夺日渐激烈。今年除夕到初八，超过 800 万用户参与了抢红包活动，超过 4000 万个红包被领取，1 月 30 日除夕，共发出和收到的红包总金额高达 5500 万元。春节期间，截至 1 月 26 日，使用滴滴打车的全国司机数为 40 万人，乘客达 3000 万以上，全国共有 33 个城市支持微信支付打车费，其中，北京地区用户数为 630 万，日均订单 12 万单。而春节期间，全国各地用快的打车后用支付宝钱包付款的乘客超过了 150 万人次。阿里和腾讯意图建立起支付生态圈，培养庞大的用户群体的移动支付习惯。

2、传统银行业发力，邮储银行率先推出二维码支付

未来移动近场支付市场存在 5 股力量，银联、运营商、手机厂商、非银行的一卡通（香港八达通、地铁卡、公交卡）和互联网公司，各方力量均在积极布局，采用二维码等移动支付手段迎接互联网金融浪潮。其中互联网公司抢占先机，支付宝的当面付款已经把声波、条码和二维码作为支付的主要手段，可以给收银员扫一扫手机上面的二维码来支付，并且二维码刷新一次就改变，防止二维码被盗的发生。微信更是一直把二维码作为实现 OTO 的重点来做。

近日，传统银行业在移动支付市场也开始发力。邮储银行自8月起，在全国范围内悄然正式启动二维码支付，邮储银行广东分行目前已经上线了该产品。据邮储方面介绍，与第三方支付公司推出的开放性二维码不同，其二维码的生成及扫码的确认、支付等交易环节均在邮储银行手机银行的防火墙之内闭环运作，只有邮储手机银行客户端才能扫码。

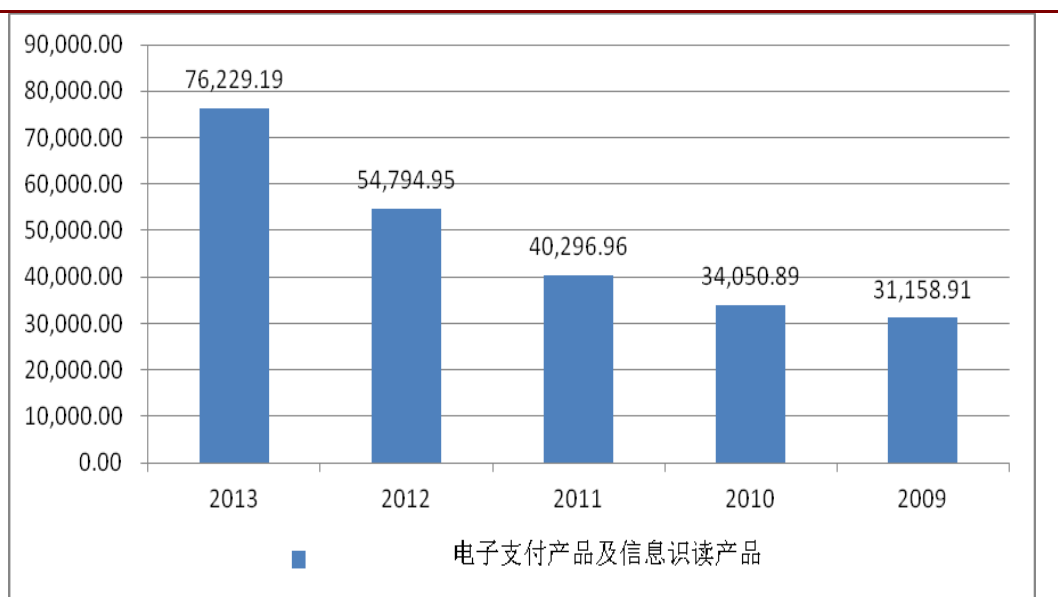
目前除邮储外，各大手机银行APP里也已经嵌入了二维码功能。如中信银行“异度支付”APP中有一个功能叫做“我要收款”，收款方只要在“我要收款”功能中生成一个收款二维码，付款方在收到收款方发来的二维码后，使用异度支付APP进行扫码便可转账；民生银行手机银行中有一项“二维码”服务，同样支持用户利用二维码收款与付款；交行在今年新推出了二维码预约取现功能。

3、公司二维码POS机市场竞争力强大

公司在国内二维码应用行业是龙头企业。早在10多年前，由于二代身份证有二维码和RFID的备选方案，新大陆便已开始对二维码进行研究。虽然最终二代身份证采用RFID的方案，但新大陆对二维码的研究一直持续进行下去。目前，公司是全球6家具备二维码核心技术的厂商之一，在国内是唯一掌握二维码自主核心技术的企业。条码识读技术达到国际先进水平，2012年成功推出全球性能领先的首颗二维码解码芯片。此外，公司还拥有专利近200项，其中50%是发明专利和实用新型专利，并已经形成了一整套包括专利、著作权、商标等知识产权的保护体系。

公司POS机业务成长迅速，市场影响力强。2012年，公司在电信、移动和物流等新兴行业第三方支付领域以及个人手机终端领域，销量分别达到15万台和100万台，国内市场排名均处于第1位，与此同时，2012年金融POS机具销量达到45万台，2010~2012年销量复合增长率达到67.7%。2013年，公司金融POS销售量实现近60万台，同比增长超过40%。2013年电子支付行业格局变化剧烈，第三方支付市场急剧成长，公司多年以来在第三方支付市场的精心培育显示出显著的成效，在快速增长的市场中占有领先地位，这使得公司POS业务结构更加均衡，抵御市场风险能力得到提升。新兴支付产品（如IPOS）市场方面，公司是国内最大的产品供应商，市场上处于引领地位，移动支付产品市场增长快速，成为公司又一个利润增长点。目前，公司在国内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机未来将保持30%~40%的增长速度，每年大概有10万台的增长幅度。

图7：2009-2013年新大陆电子支付产品及信息识读产品营业收入（单位：万元）



资料来源：WIND，宏源证券

在电子支付市场，公司多年来与移动通信、金融、税务、高速公路、政府部门等关键行业客户形成了稳定、长期

而持续的战略合作关系，客户资源包括中国银联、银联商务、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、浦发银行、兴业银行等金融机构，此外还与快钱、支付宝、财付通、拉卡拉等第三方支付公司保持着良好合作关系。

公司的二维码识别核心技术与电子支付 POS 机结合，在移动支付的浪潮下，将在金融 POS 机领域攫取巨大的红利。2014 年上半年，公司实现净利润 1.01 亿元，同比增加 76.83%；公司实现营业收入 7.83 亿元，同比增加 26.27%，主要就是公司金融 POS 支付机和二维码识读产品销量增加所致。

图 8：二维码验证 POS 终端



资料来源：公开资料，宏源证券

（二）信息传输：中游积极开拓业务范围

云计算、大数据助力公司移动通信业务支撑服务稳定增长。

云计算是一种按使用量付费的模式，这种模式提供可用的、便捷的、按需的网络访问，进入可配置的计算资源共享池（资源包括网络，服务器，存储，应用软件，服务），这些资源能够被快速提供，只需投入很少的管理工作，或服务供应商进行很少的交互。

大数据指的是所涉及的数据量规模巨大到无法通过目前主流软件工具，在合理时间内达到撷取、管理、处理、并整理成为帮助企业经营决策更积极目的的资料。

近年来，公司在移动通信运营业务支撑服务领域持续加大对云计算、大数据、移动互联网的投入，利用云计算、大数据取得的成果，完善传统 BOSS 等业务，巩固已有市场优势。2013 年，公司在云计算、大数据的投入取得突破性成果，公司同移动运营商达成数个大数据项目中心合作和大数据应用专题项目，为公司进一步掌握云计算、大数据、移动互联网技术并发展产业互联网业务奠定了良好的基础。同时，公司利用在移动通信业务支撑服务业务的技术优势，在虚拟运营商、广电相关业务还进行了积极开拓和尝试。

为完善公司的云计算和大数据支撑平台，2014 年上半年内公司对软件公司的研发投入大幅增加，移动信息化业

务的研发费用和管理费用同比增加较多。

（三）信息智能处理：下游多行业商业模式丰富

1、政策支持：物联网“十二五”规划重点应用示范工程

在《物联网“十二五”发展规划》中，建议在重点领域开展应用示范工程。经济领域以行业主管部门或典型大企业为主导，民生领域以地方政府为主导，联合物联网关键技术、关键产业和重要标准机构共同参与，形成优秀的解决方案，并在时机成熟时将物联网应用推广至全行业、全社会。

表 1：物联网“十二五”发展规划重点应用示范工程

应用领域	具体应用
智能工业	生产过程控制、生产环境监测、制造供应链跟踪、产品全生命周期监测，促进安全生产和节能减排。
智能农业	农业资源利用、农业生产精细化管理、生产养殖环境监控、农产品质量安全管理与产品溯源。
智能物流	建设库存监控、配送管理、安全追溯等现代流通应用系统，建设跨区域、行业、部门的物流公共服务平台，实现电子商务与物流配送一体化管理。
智能交通	交通状态感知与交换、交通诱导与智能化管控、车辆定位与调度、车辆远程监测与服务、车路协同控制，建设开放的综合智能交通平台。
智能电网	电力设施监测、智能变电站、配网自动化、智能用电、智能调度、远程抄表，建设安全、稳定、可靠的智能电力网络。
智能环保	污染源监控、水质监测、空气监测、生态监测，建立智能环保信息采集网络和信息平台。
智能安防	社会治安监控、危化品运输监控、食品安全监控，重要桥梁、建筑、轨道交通、水利设施、市政管网等基础设施安全监测、预警和应急联动。
智能医疗	药品流通和医院管理，以人体生理和医学参数采集及分析为切入点面向家庭和社区开展远程医疗服务。
智能家居	家庭网络、家庭安防、家电智能控制、能源智能计量、节能低碳、远程教育等。

资料来源：物联网“十二五”发展规划，宏源证券

2、公司进军食品安全、税务、彩票等多领域智能应用

2008 年，公司承担了北京奥运食品安全项目“进京动物及产品卫生监督网络管理软件系统”。公司在农业部的“动物标识及疫病可追溯体系”和商务部的“肉类蔬菜流通追溯体系”的招标占据绝对市场份额，并先后完成杭州、海口、南昌、大连等城市食品安全体系建设。2013 年我国食品安全问题频发，面对严峻迫切的新形势，公司在以往商务部肉菜流通追溯项目和农业部动物标识及疫病追溯体系项目等优势业务上继续深耕细作，积极应对市场激烈竞争，陆续取得了商务部 2012 全国肉类蔬菜流通追溯项目、浙江省动物疫病可追溯体系建设与维护项目等的成绩，使得公司在该领域持续保持领先优势。

公司 2013 年 8 月中标了国家税务总局金税三期工程系统软件平台项目第 6 包 6-1 子包，为金税三期工程应用系统所使用的相关控件的开发和集成、培训、技术支持与售后服务等，服务期为 5 年，中标金额为 368.52 万元。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。

2014 年 1 月，公司获得某体彩终端销售公司的“二维码识读引擎”采购订单，用于配套嵌入彩票终端设备，用来对彩票上的二维码进行兑奖验证。采购数量 5000 个。截至公告日，在入围国家体彩中心的彩票终端机制造厂

家中，已有超过 80% 的厂家采用了公司的二维码识读引擎。

3、公司高速公路信息化业务保持全国前列

高速公路信息化方面，公司营业规模持续保持全国前列。在福建省内市场得以巩固的同时，首例由公司在省外承接并自行组织建设的项目顺利通车，公司省外承接和建设项目的实力得到全面提升。

在车联网业务方面，公司与合作方成立了福建八闽通信息服务有限公司，并获得了相应的运营商资质，以自行研制的车载终端和云数据服务平台为基础，借助移动互联网和 GPS/北斗通讯等技术而搭建车联网系统平台。公司车联网产品已在省内外部分县市实现终端接入，为公司拓展城市智能交通管理业务迈出坚实的一步。

在轨道交通机电系统方面，公司是国内一流的道路机电工程系统承建商和智能交通云服务解决方案提供商。承接高速公路上的监控、收费和通信三大机电工程，具有计算机信息系统集成一级资质和公路交通工程专业承包监控、收费、通信综合系统工程资质。近年来，公司进一步加强前期技术和商务布局，为今后参与城市轨道交通项目打好基础。

由于今年福建省高速公路信息化项目的建设招标集中于下半年，导致上半年公司中标项目较少，相应业务的营业收入和利润在报告期同比下滑较大。

（四）收购亚大通讯，完善公司金融支付业务

2014 年 8 月 8 日，公司与北京亚大通讯网络有限责任公司签订了《关于北京亚大通讯网络有限责任公司股权转让协议》。本次股权转让后，公司将持有亚大通讯 75% 的股权。

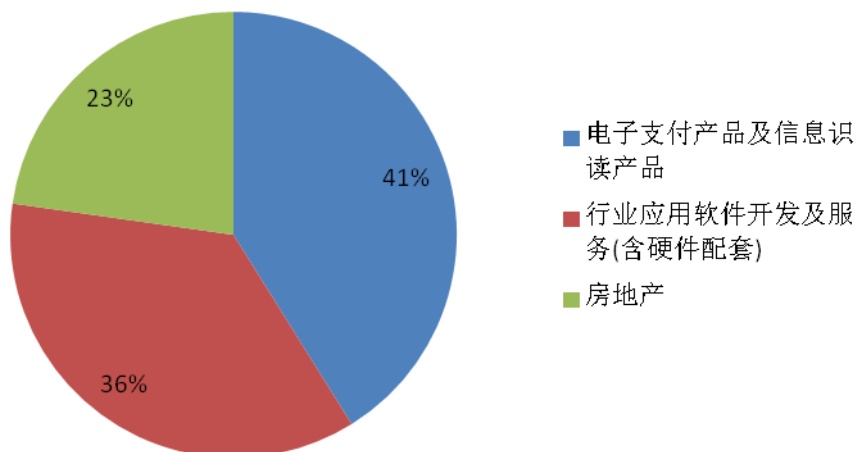
亚大通讯主要为金融企业及第三方支付机构提供维护及营运服务，业务模式包括金融外包服务、软件开发、MIS 系统及网控设备的销售及维护等，近年来主营业务发展稳健，运行良好，业务架构及流程较为完整和规范，积累了丰富的行业经验及资源。其业务与客户资源与新大陆旗下金融支付业务存在较多的交叉，有较强的协同效应。

金融支付是新大陆未来发展最重要战略方向之一。本次股权收购将对公司的金融支付及相关业务产生积极的影响：首先，可以加强公司支付业务维护及运营服务能力，为公司成为金融支付系统解决方案提供商奠定良好的基础。其次，通过强化服务能力，能够有效提高公司支付相关设备终端的竞争力；第三，通过产品相关服务可以加强公司与客户之间的黏性，防止客户资源的流失。

（五）公司地产项目优化主营业务现金流

公司开始进军房地产领域。目前第一期部分楼房陆续完成整体验收、交房，并确认部分收入，由此带来的现金流可以更好满足主业的资金需求。第二期楼房基本建设完成，并对外销售，目前销售情况良好。2013 年公司在地产项目上的收入占主营业务收入的 23%，为公司开展其他业务提供了充足的现金流。

图 9：2013 年公司各业务收入占比



资料来源: WIND, 宏源证券

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长, 战略新兴产业首席分析师。毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013年新财富最佳分析师第二名。代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。个股: 挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份等。

顾海波: 宏源证券研究所通信行业分析师, 毕业于华中科技大学, 计算机软件与理论博士学位; 在国内IT领军企业神州数码工作多年, 任职技术总监兼售前总监, 为国内金融、电信行业客户提供IT系统规划、设计、项目管理咨询、系统开发等工作。中科院计算机工程类高级工程师, 中科院研究生院计算与通信学院外聘导师。

机构销售团队

		姓名	手机号	手机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机构	北京保险/	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。