

# 支付与识别业务力挺业绩高增长

——新大陆（000997）2014年半年报点评

2014年08月20日

强烈推荐/维持

新大陆

财报点评

沈悦明

分析师

执业证书编号：S1480514050002

shenym@dxzq.net.cn 010-66554047

事件：

公司发布半年度业绩报告，2014年上半年公司实现营业收入7.83亿元，同比上升26.27%；归属于母公司所有者的净利润为1.01亿元，同比上升76.83%；扣非后归属于母公司所有者的净利润为9320.04万元，同比上升37.36%；基本每股收益为0.20元，同比增长81.82%。

## 公司分季度财务指标

指标	2012Q4	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2
营业收入（百万元）	389.74	314.19	305.63	397.2	842.8	389.01	393.66
增长率（%）	43.01%	20.13%	18.36%	-8.93%	116.25%	23.81%	28.80%
毛利率（%）	30.06%	42.54%	30.81%	40.38%	42.28%	45.90%	39.94%
期间费用率（%）	29.54%	27.55%	19.45%	21.41%	19.44%	25.20%	22.84%
营业利润率（%）	-1.88%	12.55%	7.10%	16.59%	15.42%	17.45%	13.95%
净利润（百万元）	9.48	33.93	30.29	61.24	117.26	59.93	50.86
增长率（%）	-21.06%	42.68%	06.23%	115.39%	1137.08%	76.64%	67.93%
每股盈利（季度，元）	0.02	0.07	0.05	0.11	0.21	0.11	0.09
资产负债率（%）	49.40%	50.02%	54.92%	54.31%	53.95%	52.15%	51.76%
净资产收益率（%）	0.63%	2.20%	1.98%	3.85%	6.89%	3.40%	2.86%
总资产收益率（%）	0.32%	1.10%	0.89%	1.76%	3.17%	1.63%	1.38%

观点：

### 1. 业绩超预期，支付与识别业务是主要动力。

公司上半年营业收入达到7.83亿元，同比上升26.3%。其中，电子支付及信息识读业务得益于行业的高景气度和公司的技术优势，收入达到4.29亿元，同比大增52.2%；行业应用与软件开发及服务（主要是电信和交通信息化业务）则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，同比下降36.7%，实现收入2.12亿元；房地产业务实现收入1.34亿元，为新增收入项。

公司各项业务的毛利率均同比有所提升，因此总体毛利率显著提升6.1个百分点，达到42.9%。公司销售费用控制较好，销售费用率同比下降1.5个百分点；由于移动信息化业务研发和管理费用上升较快，管理费用率同比上升1.9个百分点；财务费用率与上年同期持平。总的来看，净利润同比增长76.8%，超市场预期。

经测算，若去除房地产收入，同比来看，公司收入增长3.9%，净利润增长22.1%，支付和识读业务的高增

增长确保了公司净利润在电信与交通业务下滑的情况下仍取得不错的增速。下半年，高速公路信息化项目的集中招标陆续启动，公司相应业务的订单和收入将有望出现回升；随着国内外市场的大力拓展，条码识读和移动支付业务的高速增长有望得到持续，公司业绩有望继续超预期。

## 2. 发力移动支付，POS业务高速增长。

随着我国发放的银行卡和POS机联网商户数量迅速增加，POS机市场有望延续过去几年20%左右的增速。公司目前占据国内POS机市场约15%的份额，居行业第三。在保持传统领域竞争优势的同时，公司在新领域积极拓展POS市场，并适时走向海外。在移动和第三方支付领域，公司承接了拉卡拉超过80%的移动刷卡器（iPos），同时积极推广带二维码、NFC等功能的新型POS；在海外，公司与西班牙Spire公司签订了战略合作协议。

公司还积极完善金融支付产业链，2014年8月8日公司与北京亚大通讯签订了股权转让合同，收购亚大75%的股权。随着亚大的收购完成，公司的金融支付产业链进一步得到完善，系统解决方案能力将得到较大提升。综上，我们认为未来两年公司POS业务仍有望达维持较高增速。

## 3. 多个重点行业取得突破，二维码业务进入爆发增长期。

作为国内唯一掌握二维码解码核心技术的企业，公司凭借已达到国际先进水平的技术，在国内和国际进行销售平台的布局，引导和推进着二维码应用的商业模式，已形成多个行业的应用解决方案。在二维码的传统应用领域，公司在商务部肉菜溯源系统和农业部动物及产品可追溯体系建设中的市场份额连续三年占据第一。2013年，公司先后突破税务、零售、卫生等领域，中标金税三期工程软件系统平台项目，成为全国税务系统涉税文书和票证二维码标准的制定者；与苏宁电器签订战略合作协议，二维码识读设备将用于苏宁的全国各门店；独家入围中国移动终端有限公司二维码扫描枪供应商；获国家卫计委组织推广的医疗卫生机构药品（疫苗）电子监管项目订单。2014年，公司二维码设备继续突破多个领域，中国电信新疆分公司带二维码支付功能的POS，取得金融领域突破；先后中标中国邮政集团揽投手持智能终端设备（PDA）项目，在仓储物流领域实现较大突破。多个重点行业取得的突破，标志着公司二维码业务已进入爆发期。另外，央行很可能在下半年重启二维码移动支付（媒体报道银联已经完成了相关信息系统的建设），为公司的二维码业务开启更大的应用空间。

### 结论：

公司二维码业务前景广阔且已进入爆发增长期，POS业务高速增长，电信及交通信息化业稳定增长且提供充足现金流，房地产业务去年四季度开始结算，未来几年将为公司发展提供充足现金。预计公司14-16年的每股收益分别为0.61元、0.85元和1.15元，对应的PE分别为33.8倍、24.3倍和18.0倍，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

### 风险提示：

- 1、二维码行业应用拓展速度不达预期；
- 2、移动支付业务拓展不达预期；
- 3、传统的电信及智能交通业务增速下滑。

**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				
	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E		2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>流动资产合计</b>	2542	3318	4796	5734	8027	<b>营业收入</b>	1346	1860	2471	2980	4010
货币资金	679	875	1483	1729	2406	<b>营业成本</b>	889	1115	1465	1810	2427
应收账款	289	370	494	572	846	营业税金及附加	29	69	91	110	148
其他应收款	114	125	166	201	270	营业费用	119	118	148	149	199
预付款项	51	63	100	145	206	管理费用	225	281	403	402	539
存货	1366	1709	2247	2727	3723	财务费用	4	-5	-12	-12	-6
其他流动资产	29	131	244	335	521	资产减值损失	21.25	10.71	15.00	18.00	22.00
<b>非流动资产合计</b>	442	376	362	348	334	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	177	93	93	93	93	投资净收益	8.48	-12.81	0.00	0.00	0.00
固定资产	160.13	176.42	165.24	154.07	142.90	<b>营业利润</b>	67	257	361	503	682
无形资产	24	26	23	21	18	营业外收入	33.30	33.04	39.00	45.00	50.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.61	0.49	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	2983	3694	5158	6082	8362	<b>利润总额</b>	100	290	400	548	732
<b>流动负债合计</b>	988	1828	3051	3645	5487	所得税	9	47	64	88	117
短期借款	35	36	633	465	1279	<b>净利润</b>	90	243	336	460	614
应付账款	421	597	682	843	1130	少数股东损益	10	22	23	25	27
预收款项	347	768	1238	1804	2566	归属母公司净利润	80	220	313	435	587
一年内到期的非流	0	221	221	221	221	EBITDA	114	293	363	505	689
<b>非流动负债合计</b>	486	165	165	165	165	<b>BPS (元)</b>	0.16	0.43	0.61	0.85	1.15
长期借款	486	165	165	165	165	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	
<b>负债合计</b>	1474	1993	3216	3810	5652	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	63	75	98	123	150	营业收入增长	38.04%	38.21%	32.87%	20.61%	34.55%
实收资本(或股本)	510	510	510	510	510	营业利润增长	-17.64	283.85	40.37%	39.40%	35.55%
资本公积	486	486	486	486	486	归属于母公司净利润	41.94%	39.14%	41.94%	39.14%	35.01%
未分配利润	353	521	427	296	120	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	1446	1626	1844	2149	2560	毛利率(%)	33.95%	40.04%	40.72%	39.28%	39.49%
<b>负债和所有者权</b>	2983	3694	5158	6082	8362	净利率(%)	6.70%	13.05%	13.59%	15.44%	15.32%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
单位:百万元						ROE(%)					
2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E		
<b>经营活动现金流</b>	166	463	110	551	56	<b>偿债能力</b>					
净利润	90	243	336	460	614	资产负债率(%)	49%	54%	62%	63%	68%
折旧摊销	42.67	41.19	0.00	13.77	13.77	流动比率	2.57	1.82	1.57	1.57	1.46
财务费用	4	-5	-12	-12	-6	速动比率	1.19	0.88	0.84	0.82	0.78
应收账款减少	0	0	-124	-77	-274	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	470	566	762	总资产周转率	0.50	0.56	0.56	0.53	0.56
<b>投资活动现金流</b>	113	-235	-15	-18	-22	应收账款周转率	6	6	6	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.63	3.65	3.86	3.91	4.06
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	8	-13	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.16	0.43	0.61	0.85	1.15
<b>筹资活动现金流</b>	-32	-201	513	-287	644	每股净现金流(最新)	0.48	0.05	1.19	0.48	1.33
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.83	3.19	3.61	4.21	5.02
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	129.31	48.12	33.76	24.26	17.97
资本公积增加	-1	1	0	0	0	P/B	7.30	6.49	5.72	4.91	4.12
<b>现金净增加额</b>	246	27	608	246	677	EV/EBITDA	91.52	34.46	27.84	19.18	14.25

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 沈悦明

同济大学控制理论与控制工程硕士，8年计算机从业经验，2012年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 联系人简介

---

## 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。