

地产和二维码设备持续释放业绩

买入 维持

目标价格: 30.00 元

事件:

新大陆发布2014年第三季度报告,前三季度公司实现营业收入14.74亿元,同比增加45.03%,实现归属于上市公司普通股股东的净利润1.65亿元,同比增加46.24%,实现归属于上市公司普通股股东扣非后净利润1.52亿元,同比增加29.77%。

报告摘要:

- **地产和设备收入大幅增长,带动营收和利润加速增长。**营收增长主要系子公司地产公司地产收入增加及公司金融支付机具和二维码识读产品收入等增加所致;地产收入毛利率较高,拉动整体毛利率提升。我们预计明年二维码识读设备收入有望大幅增长,“新大陆壹号”地产项目也将持续释放业绩。
- **二维码支付是支付业大势所趋,公司是二维码龙头,期待移动支付标准出台后的行业爆发带来二维码识别设备的爆发机遇。**二维码应用领域包括移动支付、线下营销推广、发票防伪、食品安全溯源管理等,具有NFC支付无法替代的功用,是打通互联网公司O2O资金流的基础,未来有望全面放开。另外,二维码可能很快在其他行业(军方、物流、食品等)取得突破,应用前景极为广阔。新大陆在硬件识别和二维码营销方面均领先同业,其“手机二维码+二维码识读机具”的支付模式有望成为行业首选,通过提供线下应用场景的硬件布置和线上系统的定制和银行二维码支付合作,未来有望充分受益行业高增长。
- **盈利预测:**考虑支付标准出台在年末,相关设备销售爆发集中在明年,我们下调14年业绩预测,预测2014/15/16年公司净利润分别为2.67亿元、4.8亿元和6.75亿元;EPS分别为0.52元、0.94元和1.32元。给予目标价30元,相当于32x15PE,维持“买入”评级。
- **风险提示:**地产项目销售不达预期;二维码支付政策不达预期。

| 主要经营指标 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万) | 1,346.00 | 1,860.00 | 2,159.35 | 3,314.37 | 4,845.03 |
| 增长率(%) | 38.10 | 38.20 | 16.10 | 53.50 | 46.20 |
| 归母净利润(百万) | 81.00 | 222.00 | 267.00 | 480.00 | 675.00 |
| 增长率(%) | 89.59 | 174.07 | 20.27 | 79.78 | 40.63 |
| 每股收益 | 0.16 | 0.44 | 0.52 | 0.94 | 1.32 |
| 市盈率 | 161.51 | 59.03 | 49.10 | 27.29 | 19.41 |

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 | 25.68 |
| 总股本(百万股) | 510.27 |
| 总市值(百万) | 13,103.73 |
| 流通市值(百万) | 13,046.72 |
| 12个月最高价 | 26.81 |
| 12个月最低价 | 14.20 |

相关研究

《新大陆: 二股权激励彰显管理层信心》

2014/9/28

《新大陆: 二维码支付龙头, 业绩加速增长》

2014/9/20

《新大陆: 二维码龙头抢占物联网“新大陆”》

2014/8/20

图 1：财务三张表预测

| 损益表 (人民币百万元) | | | | | | | 资产负债表 (人民币百万元) | | | | | | |
|----------------|--------|---------|---------|----------|----------|----------|----------------|------|------|------|-------|-------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
| 主营业务收入 | 975 | 1,346 | 1,860 | 2,159.35 | 3,314.37 | 4,845.03 | | | | | | | |
| 增长率 | 38.1% | 38.2% | 16.1% | 53.5% | 46.2% | | | | | | | | |
| 主营业务成本 | -576 | -889 | -1,115 | -1,202 | -1,850 | -2,724 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 59.1% | 66.0% | 59.9% | 55.7% | 55.8% | 56.2% | | | | | | | |
| 毛利 | 399 | 457 | 745 | 957 | 1,464 | 2,121 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 40.9% | 34.0% | 40.1% | 44.3% | 44.2% | 43.8% | | | | | | | |
| 营业税金及附加 | -23 | -29 | -69 | -80 | -83 | -121 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 2.4% | 2.2% | 3.7% | 2.8% | 2.5% | 2.5% | | | | | | | |
| 营业费用 | -86 | -119 | -118 | -140 | -182 | -266 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 8.8% | 8.8% | 6.3% | 6.5% | 5.5% | 5.5% | | | | | | | |
| 管理费用 | -204 | -225 | -281 | -389 | -583 | -824 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 20.9% | 16.7% | 15.1% | 18.0% | 17.0% | 17.0% | | | | | | | |
| 息税前利润 (EBIT) | 86 | 84 | 277 | 368 | 638 | 910 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 8.8% | 6.2% | 14.9% | 17.0% | 19.2% | 18.8% | | | | | | | |
| 财务费用 | -7 | -4 | 5 | -8 | -4 | 3 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 0.7% | 0.3% | -0.3% | 0.4% | 0.1% | -0.1% | | | | | | | |
| 资产减值损失 | -3 | -21 | -11 | -36 | -27 | -52 | | | | | | | |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | | |
| 投资收益 | 7 | 8 | -13 | 8 | 8 | 8 | | | | | | | |
| % 销售收入 | 6.7% | 8.0% | n.a | 2.2% | 1.2% | 0.9% | | | | | | | |
| 营业利润 | 83 | 87 | 258 | 332 | 613 | 869 | | | | | | | |
| 营业利润率 | 8.5% | 5.0% | 13.9% | 15.4% | 18.5% | 17.9% | | | | | | | |
| 营业外收入 | 21 | 33 | 33 | 29 | 31 | 30 | | | | | | | |
| 税前利润 | 104 | 100 | 291 | 361 | 644 | 899 | | | | | | | |
| 利润率 | 10.7% | 7.4% | 15.6% | 16.7% | 19.4% | 18.6% | | | | | | | |
| 所得税 | -15 | -9 | -47 | -50 | -98 | -129 | | | | | | | |
| 所得税率 | 14.4% | 9.0% | 16.2% | 13.9% | 14.9% | 14.3% | | | | | | | |
| 净利润 | 89 | 91 | 244 | 311 | 548 | 770 | | | | | | | |
| 少数股东损益 | 11 | 10 | 22 | 44 | 88 | 95 | | | | | | | |
| 归属于母公司的净利润 | 78 | 81 | 222 | 267 | 480 | 675 | | | | | | | |
| 净利润率 | 8.0% | 6.0% | 11.9% | 12.4% | 14.5% | 13.9% | | | | | | | |
| 现金流量表 (人民币百万元) | | | | | | | 比率分析 | | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
| 净利润 | 88 | 90 | 243 | 311 | 548 | 769 | | | | | | | |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | | |
| 非现金支出 | 57 | 78 | 62 | 59 | 50 | 78 | | | | | | | |
| 非经营收益 | -3 | -14 | 8 | 20 | -18 | -17 | | | | | | | |
| 营运资金变动 | -307 | 49 | 185 | -819 | -349 | -1,418 | | | | | | | |
| 经营活动现金净流 | -165 | 203 | 498 | -229 | 231 | -588 | | | | | | | |
| 资本开支 | -39 | -18 | -47 | 165 | 3 | 5 | | | | | | | |
| 投资 | -2 | -39 | 283 | 109 | -174 | 1 | | | | | | | |
| 其他 | 38 | 170 | -122 | 8 | 8 | 8 | | | | | | | |
| 投资活动现金净流 | -5 | 113 | 94 | 282 | -163 | 14 | | | | | | | |
| 股权融资 | 20 | 13 | 2 | -108 | 0 | 0 | | | | | | | |
| 债权融资 | 265 | 30 | -99 | 0 | 321 | 223 | | | | | | | |
| 其他 | -40 | -75 | -105 | -22 | -19 | -20 | | | | | | | |
| 筹资活动现金净流 | 245 | -32 | -202 | -130 | 302 | 203 | | | | | | | |
| 现金净流量 | 75 | 284 | 390 | -77 | 370 | -371 | | | | | | | |
| 每股指标 | | | | | | | 回报率 | | | | | | |
| 每股收益 | 0.153 | 0.159 | 0.435 | 0.523 | 0.941 | 1.323 | | | | | | | |
| 每股净资产 | 2.679 | 2.834 | 3.187 | 3.771 | 4.712 | 6.034 | | | | | | | |
| 每股经营现金净流 | -0.320 | 0.320 | 0.910 | -0.450 | 0.450 | -1.150 | | | | | | | |
| 每股股利 | 0.000 | 0.150 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | | | | | | | |
| 增长 | | | | | | | 资产能力 | | | | | | |
| 主营业务收入增长率 | 19.28% | 38.04% | 38.21% | 48.40% | 53.49% | 48.18% | | | | | | | |
| EBIT增长率 | -2.74% | -1.63% | 229.07% | 76.09% | 72.53% | 42.99% | | | | | | | |
| 净利润增长率 | 1.49% | 4.51% | 174.59% | 21.25% | 79.72% | 40.48% | | | | | | | |
| 总资产增长率 | 22.02% | 23.83% | 9.15% | 46.98% | 25.79% | | | | | | | | |
| 资产能力 | | | | | | | 偿债能力 | | | | | | |
| 应收账款周转天数 | 68.2 | 78.4 | 72.6 | 130.0 | 118.0 | 124.0 | | | | | | | |
| 存货周转天数 | 755.7 | 560.9 | 559.3 | 625.3 | 592.3 | 608.8 | | | | | | | |
| 应付账款周转天数 | 202.8 | 173.0 | 195.3 | 170.0 | 182.7 | 178.4 | | | | | | | |
| 固定资产周转天数 | 56.5 | 43.4 | 34.6 | 28.0 | 17.8 | 11.5 | | | | | | | |
| 偿债能力 | | | | | | | 资产负债率 | | | | | | |
| 资产负债率/权益 | -4.40% | -10.50% | -26.80% | -38.90% | -44.80% | -12.80% | | | | | | | |
| EBIT利息保障倍数 | 11.4 | 20.9 | -55.8 | 46.7 | 149.0 | -290.6 | | | | | | | |
| 资产负债率 | 42.40% | 49.40% | 53.90% | 40.90% | 48.80% | 49.90% | | | | | | | |

资料来源：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: 宏源证券通信行业分析师, 本/硕/博毕业于华中科技大学, 计算机博士学位; 在国内IT领军企业神州数码工作多年, 任职事业部技术总监兼售前总监, 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。2013年6月加盟宏源证券, 2014年起负责通信组。

机构销售团队

| | | | | | |
|---------|---------|-----|---------------|-------------|------------------------|
| 公募 | 北京片区 | 李倩 | 010-88013561 | 13631508075 | liqian@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 |
| | | 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/私募 | 王燕妮 | 010-88085993 | 13911562271 | wangyanni@hysec.com |
| | 上海保险/私募 | 张瑶 | 010-88013560 | 13581537296 | zhangyao@hysec.com |
| 上海保险/私募 | | 程新星 | 021-65051257 | 18918523006 | chengxinxing@hysec.com |

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。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范围包括证券投资咨询业务。