

新大陆 (000997) 点评报告

2016年4月20日

首席分析师 郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

联系人 李隼

执业资格证书号码: S0600515110001

lia@dwzq.com.cn

收入增速超预期, 识别和支付业务放量可期 增持 (首次)

盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3,045	4,358	6,167	8,642
同比(+/-%)	36	43	42	40
净利润(百万元)	336	484	626	845
同比(+/-%)	22	44	29	35
毛利率(%)	32.2	29.7	28.9	28.1
ROE(%)	15.4	18.3	19.3	20.9
每股收益(元)	0.36	0.52	0.67	0.90
P/E	47	33	25	19
P/B	7	6	5	4

事件: 公司发布 2016 年一季报, 实现营业收入 61,741.40 万元, 同比增长 41.41%; 实现归属于母公司所有者的净利润 6,202.25 万元, 同比增长 43.40%; 实现扣非后归母净利润 5,427.13 万元, 同比增长 49.06%。基本每股收益 0.07 元, 同比上升 40%。

投资要点

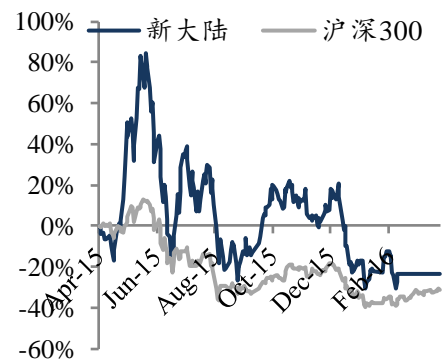
■ **整体经营情况良好, 费用控制得当。** 2016 年一季度公司营业收入增长良好, 较上年同期增加 18,078.77 万元, 增幅 41.41%, 主要得益于公司自动识别、金融支付、地产等业务较大增长。利润增速高于营收增速, 显示费用率控制得当: 1) 在市场竞争日趋激烈的外部环境下, 公司依旧取得了营业收入两位数以上的增长, 但综合毛利率延续了自 2014 年以来的下滑态势, 同比下滑 2.59 个百分点, 环比下滑 0.84 个百分点, 环比降幅明显收窄; 2) 公司加强费用管理, 有效控制了销售费用的增长, 同比下降 10.99%, 期间销售费用率由去年同期的 7.45% 下降至 4.69%, 下降 2.76 个百分点; 管理费用虽然同比增长了 15.07%, 但费用率由去年同期的 18.36% 下降至 14.94%。订单充裕回款稳定, 经营活动产生的现金流 4,015.52 万元, 自 2014 年同期以来首次为正。

■ **聚焦识别与支付业务, 积极转型数据运营商。** 公司以物联网为核心的发展战略, 在信息识别和电子支付两个领域的投入成效显著, 未来将有望持续保持高速增长。信息识别方面, 未来在移动支付、物流、彩票、工业等优势行业的应用有望保持高景气度, 而重点开拓的 BAT、银行及第三方支付、快递行业有望带来新的业务增长点。电子支付方面, 随着移动支付的普及和苹果、三星和华为为代表的 NFC 支付方式的拓展, 公司非接触式 POS 机将显著受益, 国内市场龙头地位得以保持的同时, 与 Spire 公司合作的海外业务扩张也值得期待。

■ **给予“增持”评级:** 预计 2016 - 2018 年营业收入分别为 43.58 亿、61.67 亿和 86.42 亿元, 净利润分别为 4.84 亿、6.26 亿和 8.45 亿元, EPS 分别为 0.52/0.67/0.90 元, 现价对应 33/25/19 倍 PE。公司传统识别与支付业务保持高速增长, 在物联网及互联网金融业务积极布局, 首次覆盖给予“增持”的投资评级。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧; 金融开放性具有不确定性。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.97
一年最低价/最高价	15.14 / 78.89
市净率	7.3
流通A股市值(百万元)	15,644.96

基础数据

每股净资产(元)	2.39
资产负债率(%)	49.64
总股本(百万股)	938.62
流通A股(百万股)	921.92

相关研究

新大陆 2016 年 4 月 20 日

新大陆财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	4141.8	5676.3	7790.3	10676.1	营业收入	3045.3	4358.1	6166.8	8642.0
现金	772.2	762.9	799.7	821.8	营业成本	1899.2	2822.3	4037.1	5723.9
应收款项	808.2	1156.6	1636.7	2293.6	营业税金及附加	165.1	239.7	345.3	492.6
存货	1658.8	2465.0	3526.1	4999.3	营业费用	148.4	200.5	280.6	388.9
其他	902.6	1291.7	1827.8	2561.4	管理费用	416.2	535.3	742.9	996.4
非流动资产	656.1	703.8	695.1	686.1	财务费用	9.1	-6.4	-6.1	-6.5
长期股权投资	74.0	92.8	92.8	92.8	投资净收益	27.6	20.0	20.0	20.0
固定资产	148.7	180.8	174.9	168.4	其他	-16.9	-11.8	-9.7	-7.4
无形资产	31.6	28.4	25.6	23.0	营业利润	418.0	574.8	777.3	1059.3
其他	401.8	401.8	401.8	401.8	营业外净收支	38.8	30.0	30.0	30.0
资产总计	4797.9	6380.2	8485.4	11362.2	利润总额	456.8	604.8	807.3	1089.3
流动负债	2482.0	3604.7	5097.0	7146.6	所得税费用	87.9	121.0	161.5	217.9
短期借款	82.8	100.0	100.0	100.0	少数股东损益	33.0	0.0	19.4	26.1
应付账款	941.2	1398.7	2000.7	2836.7	归属母公司净利润	335.9	483.8	626.5	845.3
其他	1458.1	2105.9	2996.2	4210.0	EBIT	418.9	563.4	763.7	1042.8
非流动负债	3.1	3.1	3.1	3.1	EBITDA	443.2	585.2	788.4	1070.1
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	3.1	3.1	3.1	3.1	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	2485.1	3607.7	5100.0	7149.7	每股收益(元)	0.36	0.52	0.67	0.90
少数股东权益	128.7	128.7	146.5	170.6	每股净资产(元)	2.33	2.82	3.45	4.31
归属母公司股东权益	2184.1	2643.8	3238.9	4041.9	发行在外股份(百万股)	938.6	938.6	938.6	938.6
负债和股东权益总计	4797.9	6380.2	8485.4	11362.2	ROIC(%)	15.3%	18.2%	21.0%	23.2%
					ROE(%)	15.4%	18.3%	19.3%	20.9%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	32.2%	29.7%	28.9%	28.1%
经营活动现金流	800.3	62.7	96.6	92.6	EBIT Margin(%)	13.8%	12.9%	12.4%	12.1%
投资活动现金流	-417.8	-65.1	-28.5	-28.3	销售净利率(%)	11.0%	11.1%	10.2%	9.8%
筹资活动现金流	-226.6	-6.9	-31.3	-42.3	资产负债率(%)	51.8%	56.5%	60.1%	62.9%
现金净增加额	150.7	-9.3	36.8	22.1	收入增长率(%)	36.2%	43.1%	41.5%	40.1%
企业自由现金流	345.7	-31.6	22.3	19.2	净利润增长率(%)	21.8%	44.0%	29.5%	34.9%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.gsjq.com.cn>