

**新大陆（000997）：战略升级，加码布局电子支付产业链**
**推荐(首次)**
**计算机**
**当前股价：19.79 元**
**报告日期：2016年6月07日**
**主要财务指标（单位：亿元）**

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	30	39	51	65
(+/-)	36.23%	29.00%	30.00%	28.00%
营业利润	4	5	7	8
(+/-)	22.58%	28.94%	28.32%	22.04%
归属于母公司净利润	3	4	6	7
(+/-)	21.73%	33.50%	26.34%	20.82%
每股收益（元）	0.36	0.48	0.60	0.73
市盈率(倍)	55	41	33	27

**公司基本情况（最新）**

总股本/已流通股（亿股）	9.39/9.23
流通市值（亿元）	183
每股净资产（元）	2.33
资产负债率（%）	51.80

**股价表现（最近一年）**


行业研究员 于芳  
 执业证书编号 S1050515070001  
 电话：021-51793709  
 email:yufang@cfsc.com.cn

**●事件：**公司 6 月 2 日晚间发布非公开发行股票预案，拟非公开发行募集资金不超过 19 亿元，用于商户服务系统与网络建设项目及智能支付研发中心建设项目。

**●互联网+战略升级，电子支付市场需求强劲增长。**随我国电子商务环境的不断优化、支付场景不断丰富，商品网上零售额增长迅速，去年同比增长 31.6%，线下商户运用“互联网+”提升经营效率的需求迫切。而随着我国消费结构不断升级、第三方支付平台不断完善带动我国支付市场持续活跃。据中国人民银行发布的统计报告，2015 年我国银行卡渗透率达到 47.96%，银行卡消费业务和金额分别同比增长 46.96% 和 29.78%，国内支付市场规模呈现快速增长趋势。

**●重点布局电子支付业务，产业链战略势在必行。**公司将电子支付业务作为重点战略发展方向之一，2015 年电子支付业务销售收入 11.16 亿元，同比增长 45.5%，公司标准 POS、MPOS 和 IPOS 全产品系列出货量和市场占有率首次同时实现全国第一。同时，积极完善电子支付产业布局，先后收购了北京亚大 75% 股权、智联天地 80% 股权、新大陆支付 30% 股权和国通星驿 100% 权益，形成了集支付终端研发、销售、银行卡收单及商户运营维护服务于一体的电子支付完整产业链布局。增资翼码科技，参股兴业数金，加快“互联网+”行动计划步伐。

**●募投项目进一步完善电子支付产业链，与现有资源整合增强可持续发展力。**公司此次募集 19 亿资金，其中，商户服务系统与网络建设项目预计总投资 17.66 亿元，项目将铺设 216 万台 POS 终端进行商户拓展，并建成以综合支付平台、增值服务平台为核心的商户服务平台，为商户提供“互联网+”整体解决方案，增强商户粘性；智能支付研发中心建设项目预计总投资 1.53 亿元，为公司的智能支付终端提供不间断的研发，实现智能支付终端产品和技术水平的提升，不断改善商户和消费者使用体验。公司将利用本次募集资金扩大商户服务覆盖的深度和广度，通过募投项目新获得大量的签约商户资源及其信息流数据可与国通星驿、智联天地、北京亚大、翼码科技等公司数据和行业资源进行进一步整合，为公司未来开展商业数据分析业务提供用户基础和大数据资源。



● **盈利预测:** 公司业绩良好, 作为国内第一大和全球第四大 POS 机供应商, 公司积极布局电子支付产业链, 不断通过内生加外延进行战略升级, 我们看好公司未来的发展。我们预计 2016-2018 年归母净利润分别为 4.48 亿、5.67 亿、6.85 亿, EPS 分别为 0.48、0.60 和 0.73 元, 对应的 PE 分别为 41、33、27 倍。首次覆盖, 给予“推荐”评级。

● 风险提示: (1) 募集资金投资项目经济效益无法达到预期的风险; (2) 政策风险; (3) 核心员工流失。



公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>223,546</b>	<b>304,528</b>	<b>392,841</b>	<b>510,693</b>	<b>653,687</b>
<b>增长率 (%)</b>	20.2%	36.2%	29.0%	30.0%	28.0%
<b>减：营业成本</b>	<b>133,489</b>	<b>189,921</b>	<b>245,948</b>	<b>320,962</b>	<b>412,436</b>
<b>毛利率 (%)</b>	40.29%	37.63%	37.39%	37.15%	36.91%
<b>营业税金及附加</b>	<b>10,627</b>	<b>16,514</b>	<b>21,303</b>	<b>27,693</b>	<b>35,448</b>
<b>销售费用</b>	<b>12,446</b>	<b>14,837</b>	<b>19,066</b>	<b>25,071</b>	<b>32,367</b>
<b>管理费用</b>	<b>32,980</b>	<b>41,368</b>	<b>52,123</b>	<b>68,803</b>	<b>90,131</b>
<b>财务费用</b>	<b>-323</b>	<b>908</b>	<b>500</b>	<b>-1,200</b>	<b>-1,500</b>
<b>费用合计</b>	<b>45,103</b>	<b>57,112</b>	<b>71,689</b>	<b>92,674</b>	<b>120,999</b>
<b>期间费用率 (%)</b>	20.18%	18.75%	18.25%	18.15%	18.51%
<b>资产减值损失</b>	<b>1,123</b>	<b>1,941</b>	<b>2,000</b>	<b>2,200</b>	<b>2,400</b>
<b>加：公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>901</b>	<b>2,764</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>
<b>营业利润</b>	<b>34,104</b>	<b>41,803</b>	<b>53,901</b>	<b>69,163</b>	<b>84,405</b>
<b>增长率 (%)</b>	32.72%	22.58%	28.94%	28.32%	22.04%
<b>营业利润率(%)</b>	15.26%	13.73%	13.72%	13.54%	12.91%
<b>加：营业外收入</b>	<b>2,756</b>	<b>3,987</b>	<b>4,200</b>	<b>4,200</b>	<b>4,200</b>
<b>减：营业外支出</b>	<b>51</b>	<b>106</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>150</b>
<b>利润总额</b>	<b>36,808</b>	<b>45,685</b>	<b>57,951</b>	<b>73,213</b>	<b>88,455</b>
<b>增长率 (%)</b>	27.14%	24.12%	26.85%	26.34%	20.82%
<b>利润率 (%)</b>	16.47%	15.00%	14.75%	14.34%	13.53%
<b>减：所得税费用</b>	<b>6,499</b>	<b>8,788</b>	<b>8,693</b>	<b>10,982</b>	<b>13,268</b>
<b>所得税率 (%)</b>	17.66%	19.24%	15.00%	15.00%	15.00%
<b>净利润</b>	<b>30,310</b>	<b>36,897</b>	<b>49,259</b>	<b>62,231</b>	<b>75,186</b>
<b>增长率(%)</b>	24.87%	21.73%	33.50%	26.34%	20.82%
<b>净利润率 (%)</b>	13.56%	12.12%	12.54%	12.19%	11.50%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>27,576</b>	<b>33,592</b>	<b>44,847</b>	<b>56,659</b>	<b>68,453</b>
<b>增长率(%)</b>	25.16%	21.82%	33.50%	26.34%	20.82%
<b>少数股东损益</b>	<b>2,733</b>	<b>3,304</b>	<b>4,411</b>	<b>5,573</b>	<b>6,733</b>
<b>总股本</b>	<b>93,862</b>	<b>93,862</b>	<b>93,862</b>	<b>93,862</b>	<b>93,862</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.29</b>	<b>0.36</b>	<b>0.48</b>	<b>0.60</b>	<b>0.73</b>

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	⟨(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>