

资源整合体现协同效应，成本控制 净利润同比大增

2016年10月31日

强烈推荐/维持

新大陆

财报点评

——新大陆（000997）2016年三季度报点评

杨若木	分析师	执业证书编号：S1480510120014
	yangrm@dxzq.net.cn 010-66554032	
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn 010-66554012	
夏清莹	联系人	
	xiaqy@dxzq.net.cn 010-66554033	

事件：

公司10月30日晚间发布三季度业绩公告称，前三季度实现营业收入为23.36亿元，较上年同期增13.77%；实现归属于母公司所有者的净利润为3.59亿元，较上年同期增37.24%；基本每股收益为0.38元，较上年同期增35.71%。其中，第三季度实现营业收入为7.53亿元，较上年同期增7.72%；实现归属于母公司所有者的净利润为1.23亿元，较上年同期增66.02%；基本每股收益为0.13元，较上年同期增62.50%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3
营业收入（百万元）	436.63	917.55	698.67	992.43	617.41	965.54	752.62
增长率（%）	12.24%	133.08%	0.92%	30.50%	41.41%	5.23%	7.72%
毛利率（%）	39.38%	42.87%	37.80%	31.92%	36.79%	41.69%	39.88%
期间费用率（%）	25.77%	12.98%	21.87%	18.81%	20.33%	15.12%	19.21%
营业利润率（%）	12.89%	21.04%	12.69%	8.06%	12.32%	22.05%	18.03%
净利润（百万元）	53.58	152.01	81.37	82.00	68.97	185.84	126.98
增长率（%）	-10.60%	198.87%	17.92%	-33.49%	28.73%	22.25%	56.05%
每股盈利（季度，元）	0.08	0.15	0.08	0.08	0.07	0.18	0.13
资产负债率（%）	45.82%	43.45%	44.78%	51.63%	49.64%	45.65%	46.66%
净资产收益率（%）	2.69%	7.08%	3.65%	3.49%	2.90%	7.43%	5.31%
总资产收益率（%）	1.46%	4.01%	2.01%	1.69%	1.46%	4.04%	2.83%

观点：

- **成本控制效果显著，有利于业绩持续向好。**公司于第三季度实现营业收入为7.53亿元，较上年同期增长7.72%，主要源于公司电子支付以及生物识别业务的良好发展；营业成本为4.52亿，较上年同期增长3.91%；管理费用为1.04亿，较上年同期减少10.34%；财务费用为173.18万，较上年同期减少79.68%；毛利率为39.88%，较上年同期增加2.08个百分点。由此可以看出该季度公司对产品成本以及经营费用实现了较为有效的控制，利于公司的净利润得到进一步提升。

- **加强整合子公司业务，有望实现协同发展。**公司之前通过收购国通星驿间接的持有了第三方支付牌照，从而切入了支付结算环节，并且还将布局发展数据运营等增值服务，业绩增长空间大幅增加。同时，公司收购福建新大陆支付技术有限公司30%股权的事项也于第三季度有了进一步进展。随着这些收购事项后续手续的逐步完成，公司进一步加强了对被收购公司业务及产品的有效管理。通过对被收购公司的资源进行有效整合，公司有望在未来实现支付业务之间的协同发展，带动业绩实现进一步的增长。
- **政策环境逐渐明朗，互金业务发展可期。**公司于互联网金融领域布局了小贷、支付等业务，并有意继续加强该领域布局。近期，互联网金融的监管政策细则逐一出台，给予了各项子业务更加明确的指引，有利于公司加强对已布局业务的进一步规范，也同时有利于公司对征信、P2P等其他子业务领域进行有效布局。

结论：

我们看好公司对成本有效控制的利好作用，以及加强资源产品整合、业务协同发展带来的业绩进一步增长。预计公司2016-2018年的营业收入分别为38.00、46.60和55.63亿元；净利润分别为4.85、6.46和7.46亿元；EPS分别为0.48、0.66和0.76元；PE分别为38.95、28.52和24.61倍，维持“强烈推荐”评级。

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				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	3141	4142	6517	8554	9811	营业收入	2235	3045	3800	4660	5563
货币资金	641	772	1890	2887	2734	营业成本	1335	1899	2268	2711	3251
应收账款	463	658	804	997	1184	营业税金及附加	106	165	193	245	288
其他应收款	88	93	116	143	170	营业费用	124	148	198	235	286
预付款项	48	124	156	229	296	管理费用	330	414	538	647	780
存货	1558	1659	2314	2567	3197	财务费用	-3	9	-3	1	5
其他流动资产	316	777	1178	1651	2139	资产减值损失	11.23	19.41	15.32	17.37	16.35
非流动资产合计	571	656	595	594	564	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	100	74	87	80	84	投资净收益	9.01	27.64	18.33	22.99	20.66
固定资产	160.41	148.69	131.04	113.38	95.72	营业利润	341	418	608	827	958
无形资产	27	32	28	25	22	营业外收入	27.56	39.87	33.72	36.80	35.26
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.51	1.06	0.79	0.92	0.85
资产总计	3712	4798	7112	9148	10374	利润总额	368	457	641	863	992
流动负债合计	1781	2482	2624	3267	3829	所得税	65	88	160	216	248
短期借款	158	80	0	0	0	净利润	303	369	481	647	744
应付账款	452	744	817	1012	1192	少数股东损益	27	33	30	32	31
预收款项	776	1090	1292	1655	2021	归属母公司净利润	276	336	451	616	713
一年内到期的非流	124	3	63	33	48	EBITDA	390	481	627	849	984
非流动负债合计	0	3	800	1600	1600	BPS (元)	0.54	0.37	0.48	0.66	0.76
长期借款	0	0	800	1600	1600	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
负债合计	1781	2485	3424	4867	5429	成长能力					
少数股东权益	66	129	159	190	221	营业收入增长	20.20%	36.23%	24.80%	22.62%	19.37%
实收资本(或股本)	520	939	939	939	939	营业利润增长	32.72%	22.58%	45.50%	35.96%	15.82%
资本公积	465	104	982	982	982	归属于母公司净利润	34.16%	36.57%	34.16%	36.57%	15.88%
未分配利润	760	1085	1290	1607	1952	获利能力					
归属母公司股东权	1865	2184	3525	4086	4720	毛利率(%)	40.29%	37.63%	40.34%	41.83%	41.57%
负债和所有者权	3712	4798	7108	9144	10370	净利率(%)	13.56%	12.12%	12.65%	13.89%	13.38%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
经营活动现金流	316	800	-589	292	-95	偿债能力					
净利润	303	369	481	647	744	资产负债率(%)	48%	52%	48%	53%	
折旧摊销	51.84	53.45	0.00	20.82	20.82	流动比率	1.76	1.67	2.48	2.62	
财务费用	-3	9	-3	1	5	速动比率	0.89	1.00	1.60	1.83	
应收账款减少	0	0	-146	-192	-187	营运能力					
预收帐款增加	0	0	202	364	365	总资产周转率	0.60	0.72	0.64	0.57	
投资活动现金流	-264	-418	33	-9	12	应收账款周转率	5	5	5	5	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.26	5.09	4.87	5.10	
长期股权投资减少	0	0	30	-15	-15	每股指标(元)					
投资收益	9	28	18	23	21	每股收益(最新摊薄)	0.54	0.37	0.48	0.66	
筹资活动现金流	-185	-227	1674	715	-70	每股净现金流(最新)	-0.26	0.17	1.19	1.06	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.58	2.33	3.76	4.35	
长期借款增加	0	0	800	800	0	估值比率					
普通股增加	10	418	0	0	0	P/E	34.63	50.54	38.95	28.52	
资本公积增加	-22	-360	878	0	0	P/B	5.22	8.04	4.98	4.30	
现金净增加额	-133	156	1118	997	-153	EV/EBITDA	24.05	35.09	26.38	19.19	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长, 9 年证券行业研究经验, 擅长从宏观经济背景下, 把握化工行业的发展脉络, 对周期性行业的业绩波动有比较准确判断, 重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名, “今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名, 金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师, 《证券通》化工行业金牌分析师。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士, 北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员, 华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员, 英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士, 专注互联网金融以及相关产业链等研究领域。

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。