

新大陆 (000997) 2016 年年报点评报告

2017 年 3 月 28 日

支付运营业务爆发增长，消费金融潜力巨大 买入（维持）

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,545	5,423	7,311	9,469
同比(+/-%)	16	53	35	30
净利润(百万元)	461	685	926	1249
同比(+/-%)	37	48	35	35
毛利率(%)	32.7	32.8	32.4	32.4
ROE(%)	18.9	22.9	24.8	26.4
每股收益(元)	0.45	0.67	0.90	1.22
P/E	43	29	22	16
P/B	8	7	5	4

事件：

公司公布 2016 年年报，2016 年公司实现营业收入 35.44 亿元，相比去年同期增长 16.37%；实现归母净利润 4.61 亿元，相比去年同期增长 37.67%；同时，公司公布 2017 年一季度业绩预告，2017Q1 实现归母净利润 16,746.10 万元-19,847.23 万元，相比上年同期增长 170%-220%，超出市场预期。

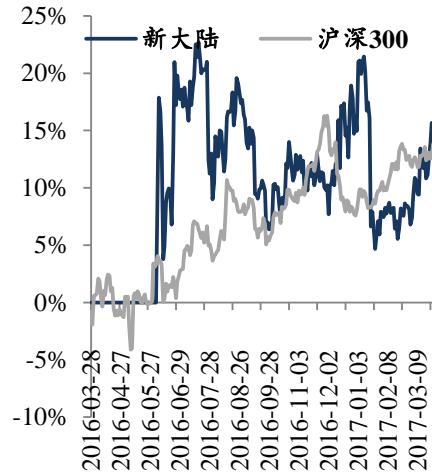
投资要点

- 电子支付龙头地位巩固：**2016 年电子支付业务销售收入 12.70 亿，同比增长 10.72%。智能 POS 产品抢占市场的领先地位，智能 POS 销量超过 25 万台，标准 POS、Mpos、Ipos 合计销量超过 800 万台，海外 POS 销售规模超过 25 万台。北京亚大在继续发展 POS 维护等业务的同时，顺利完成软件项目逐步进入投产运行。公司在国内标准 POS、智能 POS、MPOS、和 IPOS 全产品系列出货量和市占率保持第一。
- 支付运营业务爆发增长，消费金融业务潜力巨大：**2016 年公司 6.8 亿元收购国通星驿（拥有全国银行卡收单业务稀缺牌照），2016 年国通星驿业务发展迅猛，收单展业范围覆盖全国 23 个省市自治区，全年完成营收 7.42 亿元，同比增长 452.69%。2016 年公司设立广州市网商小贷公司，迈出了从硬件提供商向数据运营商转型、加快消费金融布局的重要一步。网商小贷依托公司的数据和行业资源，并基于前期积累的金融数据处理、风控等经验，结合公司在第三方支付与智能 POS 平台的布局，为小微商户和 C 端客户提供小额经营贷款和个人消费贷款等服务；此外，公司与兴业消费金融股份公司确立长期战略合作伙伴关系，实现了牌照优势互补。
- 依托智能 POS 硬件入口，打造智能硬件+支付+商户服务生态：**公司拟募集不超过 15.8 亿元，用于商户服务系统与网络建设项目，铺设 216 万台 POS 终端进行商户拓展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，公司将实现“智能硬件+收单+商户服务”产业链整体布局。公司为商户提供支付、营销、运营、金融等一整套的服务体系，该服务体系的强大吸引力聚

首席证券分析师郝彪
执业资格证书号码：S0600516030001
haob@gsjq.com.cn
021-60199781

证券分析师朱悦如
执业资格证书号码：S0600512080003
zhuyr@gsjq.com.cn
021-60199771

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.56
一年最低价/最高价	16.97 / 21.89
市净率	8.0
流通A股市值(百万元)	18066.4

基础数据

每股净资产(元)	2.60
资产负债率(%)	59.75
总股本(百万股)	938.40
流通A股(百万股)	923.64

相关研究

2017-3-28 新大陆深度研究报告：打造智能硬件+支付+商户服务生态，增发助推公司再次腾飞

拢了数百万家的商户资源，这些商户资源将为公司带来数万亿的支付流水以及海量增值服务的需求，成为公司未来的核心增长点。

- **一季度业绩大超预期，收单业务贡献显著：**公司公布 2017 年一季度业绩预告，2017Q1 实现归母净利润 16,746.10 万元-19,847.23 万元，相比上年同期增长 170%-220%，大超市场预期，我们认为国通星驿并表是推动公司一季度业务爆发式增长的主要因素，国通星驿收单业务继续维持强劲增长。
- **盈利预测预估值：**预计公司 2017/2018 年 EPS 分别为 0.67/0.90 元，看好公司“硬件+支付+商户服务”的业务布局及未来的业绩弹性，参考可比公司估值给予 17 年 40 倍 PE，目标价 26.8 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**互联网金融业务进展低于预期，行业监管加剧。

新大陆财务及盈利预测

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	4766.1	6832.9	9306.2	12237.5	营业收入	3544.6	5422.7	7310.9	9469.0
现金	1567.9	1945.7	2700.8	3681.2	营业成本	2229.2	3400.9	4613.0	5976.7
应收款项	1584.0	2423.3	3267.1	4231.5	营业税金及附加	156.0	244.0	329.0	426.1
存货	1307.8	1995.2	2706.3	3506.3	营业费用	167.7	258.7	337.0	418.5
其他	306.4	468.7	632.0	818.5	管理费用	491.8	738.6	962.4	1190.1
非流动资产	1511.2	1497.5	1454.0	1408.3	财务费用	7.7	-9.8	-21.8	-34.9
长期股权投资	147.7	147.7	147.7	147.7	投资净收益	46.2	20.0	20.0	20.0
固定资产	260.2	263.9	236.0	204.3	其他	-21.7	-2.6	-4.4	-5.9
无形资产	173.8	156.4	140.8	126.7	营业利润	516.7	807.7	1107.0	1506.5
其他	929.5	929.5	929.5	929.5	营业外净收支	55.8	40.0	40.0	40.0
资产总计	6277.3	8330.4	10760.2	13645.7	利润总额	572.4	847.7	1147.0	1546.5
流动负债	3431.5	4901.0	6541.0	8361.8	所得税费用	86.1	127.2	172.1	232.0
短期借款	341.0	200.0	200.0	200.0	少数股东损益	25.0	36.0	48.7	65.7
应付账款	835.9	1275.2	1729.7	2241.0	归属母公司净利润	461.3	684.5	926.2	1248.8
其他	2254.7	3425.8	4611.3	5920.8	EBIT	505.4	797.9	1085.2	1471.6
非流动负债	319.4	319.4	319.4	319.4	EBITDA	533.3	837.9	1130.1	1518.5
长期借款	60.0	60.0	60.0	60.0					
其他	259.4	259.4	259.4	259.4					
负债总计	3750.9	5220.4	6860.4	8681.2					
少数股东权益	82.9	118.9	167.7	233.4					
归属母公司股东权益	2443.5	2991.1	3732.1	4731.1					
负债和股东权益总计	6277.3	8330.4	10760.2	13645.7					
 现金流量表 (百万元)	 2016	 2017E	 2018E	 2019E	 重要财务与估值指标	 2016	 2017E	 2018E	 2019E
经营活动现金流	1106.6	674.8	961.8	1251.2	每股收益(元)	0.45	0.67	0.90	1.22
投资活动现金流	169.7	-19.0	-21.4	-21.1	每股净资产(元)	2.38	2.92	3.64	4.61
筹资活动现金流	-482.7	-277.9	-185.2	-249.8	发行在外股份(百万股)	1025.6	1025.6	1025.6	1025.6
现金净增加额	794.2	377.8	755.1	980.3	ROIC(%)	16.8%	29.7%	51.4%	67.5%
企业自由现金流	995.8	593.4	867.8	1146.5	ROE(%)	18.9%	22.9%	24.8%	26.4%
					毛利率(%)	32.7%	32.8%	32.4%	32.4%
					EBIT Margin(%)	14.3%	14.7%	14.8%	15.5%
					销售净利率(%)	13.0%	12.6%	12.7%	13.2%
					资产负债率(%)	59.8%	62.7%	63.8%	63.6%
					收入增长率(%)	16.4%	53.0%	34.8%	29.5%
					净利润增长率(%)	37.3%	48.4%	35.3%	34.8%

数据来源：Wind，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、意见及推论不一致的报告。

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,并注明出自为东吴证券研究所,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.dwzq.com.cn>