



# 银行卡收单业绩远超预期，“支付+消金”业务潜力十足

——新大陆 (000997) 2016 年年报点评

2017 年 03 月 29 日

强烈推荐/维持

新大陆

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
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	0755-83256464
叶盛	联系人	
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022

事件：

公司发布 2016 年年报，截至 2016 年底，共实现营业收入 35.44 亿元，同比增长 16.37%；实现归属于上市公司股东净利润 4.61 亿元，同比增长 37.67%；扣非净利润为 4.02 亿元，同比增长 34.93%；EPS 0.50 元。其中，公司 Q4 实现营业收入 12.08 亿元，同比增长 21.76%。

## 公司分季度财务指标

指标	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4
营业收入 (百万元)	917.55	698.67	992.43	617.41	965.54	752.62	1209.02
增长率 (%)	133.08%	0.92%	30.50%	41.41%	5.23%	7.72%	21.76%
毛利率 (%)	42.87%	37.80%	31.92%	36.79%	41.69%	39.88%	31.85%
期间费用率 (%)	12.98%	21.87%	18.92%	20.33%	15.12%	19.21%	20.33%
营业利润率 (%)	21.04%	12.69%	7.96%	12.32%	22.05%	18.03%	7.61%
净利润 (百万元)	152.01	81.37	81.18	68.97	185.84	126.98	104.60
增长率 (%)	198.87%	17.92%	-34.16%	28.73%	22.25%	56.05%	28.85%
每股盈利 (季度, 元)	0.15	0.08	0.08	0.07	0.18	0.13	0.11
资产负债率 (%)	43.45%	44.78%	51.63%	49.64%	45.65%	46.66%	59.75%
净资产收益率 (%)	7.08%	3.65%	3.46%	2.90%	7.43%	5.31%	4.14%
总资产收益率 (%)	4.01%	2.01%	1.67%	1.46%	4.04%	2.83%	1.67%

观点：

- **银行卡收单业绩远超预期，一季度预计保持高速增长** 公司 2016 年实现归母净利润 4.61 亿元，同比增长 37.67%，剔除地产后同比增长 53.00%。其中，公司 2016 年并表的国通星驿，通过其拥有的全国银行卡收单牌照，与中国邮政开展收单业务合作，完成了自建全国各省分公司加多级代理营销渠道建设，收单展业范围已覆盖全国 23 个省市自治区，业务发展十分迅猛，全年完成营业收入 7.42 亿元，同比增长 452.69%，实现净利润 9697.57 万元，远超 2016 年 5000 万元的业绩承诺。同时，由于公司支付运营及增值服务、自动识别技术与产品、电子支付硬件、地产等业务均取得较大增长，公司 2017 一季度业绩保持高速增长，预计将实现归属上市公司股东净利润 1.67 亿元~1.98 亿元，同比增长 170%~220%
- **技术+业务双突破，信息识别领域优势明显。** 2016 年公司主持编制的《信息技术面阵式二维码识读引擎通用规范》等中国物联网重点行业标准正式实施。在技术研发方面，公司工程实验中心通过国家实验室 CNAS 现场监督和扩项评审，成为国内首家检测能力全面覆盖条码识读设备行业标准的企业实验室。其中识别公司自主研发出的新一代物联网解码芯片 IOTC-0390，增强了对我国自主知识产权的汉信码 (CSC) 的支持，拉大与业内竞争对手技术优势；而江苏智联公司自主开发的业界首款跨界行业智能终端 N5000，在世界物联网博览会上荣获十大新产品新技术金奖；同时，公司还携手蚂蚁金服旗下支付宝与百望金赋共同推出“闪电开票”等产品。在业务方面，公司识别类产品销量快速增长，销售收入 5 亿，同比增长 43.28%。条码识读引擎 NLS-EM1399、NLS-EM1395、NLS-EM3096 及手持式条码扫描器 NLS-HR23 四款产品，均获得全球权威安全认证机构——美国保险商实验所 (UL) 认证，体现出新大陆的产品及服务品质的进一步提升，为拓展海外市场提供更加有力的保障。目前，公司产品已远销韩国、欧洲、美国、中东和非洲等地区，初步完成了国际化布局。
- **抢占智能POS市场，增发加强支付业务投入。** 公司的高端智能POS N900是国内首款通过PCI安全认证

的全触屏智能POS，占据了智能POS市场的领先地位。同时，公司全年智能POS销量超过25万台，标准POS、Mpos、Ipos合计销量超过800万台，在国内的出货量和市占率均保持第一；此外，公司还中标银联商务2016年度商用支付终端项目、通联支付2016年招标项目和兴业银行2017年度专用设备项目，成为了多家银行和第三方支付机构的主要POS供应商。在国际市场上，公司加强与Spire公司在产品和市场上的合作，海外POS销售规模超过25万台。此外，公司将通过股票非公开发行募集资金15.78亿元，用于商户服务系统与网络建设项目、智能支付研发中心建设项目，在未来36个月铺设216万台POS终端，力争实现新增162万商户的拓展目标，为其提供综合支付和“互联网+”增值服务。

- **积极布局转型新业务，“支付运营+消费金融”潜力十足。**公司收购拥有银行卡收单牌照的国通星驿，从硬件提供商向数据运营商转型；同时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，依托兴业消费在支付领域的大数据优势，结合自身银行系业务经营和风险控制的经验背景，深耕沉淀数据，挖掘业务机会，提升整合了双方各自的优质资源，实现了牌照优势互补。此外，公司设立了广州市网商小贷公司，进一步加速了消费金融的业务布局。网商小贷能够结合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。

### 结论：

看好公司凭借信息识别的技术领先优势以及智能POS市场的龙头地位，积极布局支付运营和消费金融业务带来的持续业绩增长。预计2017-2019年分别实现营业收入45.91、56.93和70.15亿元；实现归母净利润6.35、8.39和11.18亿元；实现EPS 0.68、0.89和1.19元；对应PE 28.90、21.88和16.41倍。考虑增发摊薄，2017-2019的EPS（摊薄）分别为0.62、0.82和1.09元；对应PE分别为31.54、23.85和17.94倍，维持“强烈推荐”评级。

### 风险提示：

技术研发不及预期，业务拓展不及预期。

## 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				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
<b>流动资产合计</b>	4142	4766	6841	7932	9570	<b>营业收入</b>	3045	3545	4591	5693	7015		
货币资金	772	1568	2368	2758	3154	<b>营业成本</b>	1899	2229	2834	3500	4230		
应收账款	658	788	1006	1257	1543	营业税金及附加	165	156	226	265	336		
其他应收款	93	784	1015	1259	1551	营业费用	148	168	220	271	336		
预付款项	124	77	104	85	93	管理费用	414	486	627	779	959		
存货	1659	1308	2069	2304	2937	财务费用	9	8	-17	-24	-28		
其他流动资产	777	227	227	227	227	资产减值损失	19.41	27.24	50.00	40.00	30.00		
<b>非流动资产合计</b>	656	1511	1266	1225	1186	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
长期股权投资	74	148	148	148	148	投资净收益	27.64	46.20	60.06	78.08	101.50		
固定资产	148.69	153.64	236.80	213.38	189.96	<b>营业利润</b>	418	517	711	940	1255		
无形资产	32	174	156	141	127	营业外收入	39.87	58.20	75.66	98.36	127.87		
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	1.06	2.44	1.34	1.61	1.80		
<b>资产总计</b>	4798	6277	8107	9157	10756	<b>利润总额</b>	457	572	785	1037	1381		
<b>流动负债合计</b>	2482	3432	4027	4360	4976	所得税	88	86	118	156	207		
短期借款	80	46	0	0	0	<b>净利润</b>	369	486	668	881	1174		
应付账款	744	757	1022	1217	1498	少数股东损益	33	25	33	42	55		
预收款项	1090	1075	1302	1432	1685	归属母公司净利润	336	461	635	839	1118		
一年内到期的非流	3	295	295	295	295	EBITDA	481	720	735	955	1264		
<b>非流动负债合计</b>	3	319	62	62	62	<b>EPS (元)</b>	0.37	0.50	0.68	0.89	1.19		
长期借款	0	60	60	60	60	<b>主要财务比率</b>							
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
<b>负债合计</b>	2485	3751	4089	4422	5037	<b>成长能力</b>							
少数股东权益	129	83	115	158	213	营业收入增长	36.23%	16.40%	29.53%	24.01%	23.22%		
实收资本(或股本)	939	938	938	938	938	营业利润增长	22.58%	23.60%	37.64%	32.19%	33.45%		
资本公积	104	52	930	930	930	归属于母公司净利润	37.66%	32.10%	37.66%	32.10%	33.32%		
未分配利润	1085	1434	1818	2337	3021	<b>获利能力</b>							
归属母公司股东权益	2184	2443	3901	4575	5504	毛利率(%)	37.63%	37.11%	38.26%	38.52%	39.70%		
<b>负债和所有者权益</b>	4798	6277	8107	9157	10756	净利率(%)	12.12%	13.72%	14.54%	15.48%	16.73%		
<b>现金流量表</b>		单位:百万元					总资产净利润(%)						
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	7.00%	7.35%	7.83%	9.16%	10.40%		
<b>经营活动现金流</b>	800	1107	29	492	486	<b>偿债能力</b>							
净利润	369	486	668	881	1174	资产负债率(%)	52%	60%	50%	48%			
折旧摊销	53.45	196.07	0.00	23.42	23.42	流动比率	1.67	1.39	1.70	1.82	1.92		
财务费用	9	8	-17	-24	-28	速动比率	1.00	1.01	1.18	1.29	1.33		
应收账款减少	0	0	-218	-250	-286	<b>营运能力</b>							
预收账款增加	0	0	227	129	253	总资产周转率	0.72	0.64	0.64	0.66	0.70		
<b>投资活动现金流</b>	-418	170	215	38	72	应收账款周转率	5	5	5	5	5		
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.09	4.72	5.16	5.08	5.17		
长期股权投资减少	0	0	203	0	0	<b>每股指标(元)</b>							
投资收益	28	46	60	78	102	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.50	0.68	0.89	1.19		
<b>筹资活动现金流</b>	-227	-483	556	-140	-162	每股净现金流(最新)	0.17	0.85	0.85	0.42	0.42		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.33	2.60	4.16	4.88	5.87		
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>							
普通股增加	418	0	0	0	0	P/E	52.86	39.12	28.90	21.88	16.41		
资本公积增加	-360	-52	878	0	0	P/B	8.41	7.51	4.71	4.01	3.33		
<b>现金净增加额</b>	156	794	801	390	396	EV/EBITDA	36.77	23.86	22.24	16.71	12.31		

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 郑冈钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

### 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，2016年4月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

### 叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

## 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。