

以商户物联网为核心，业绩持续高速增长

2017年08月04日

强烈推荐/维持

新大陆

财报点评

——新大陆（000997）2017年半年报点评

喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	0755-82832276
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2017年半年报，共实现营业收入25.07亿元，同比增长58.39%（剔除地产后收入增速为79.24%）；实现归属于母公司股东净利润4.28亿元，同比增长81.65%（剔除地产后净利润增速为150.85%）；实现扣非归母净利润为4.09亿元，同比增长91.85%；EPS0.46元。

公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	992.43	617.41	965.54	752.62	1209.02	1169.12	1350.58
增长率（%）	30.50%	41.41%	5.23%	7.72%	21.76%	89.00%	38.81%
毛利率（%）	31.92%	36.79%	41.69%	39.88%	31.85%	36.66%	37.67%
期间费用率（%）	18.92%	20.33%	15.12%	19.21%	20.33%	13.98%	14.73%
营业利润率（%）	7.96%	12.32%	22.05%	18.03%	7.61%	18.99%	21.62%
净利润（百万元）	81.18	68.97	185.84	126.98	104.60	193.45	245.45
增长率（%）	-34.16%	28.73%	22.25%	56.05%	28.85%	180.48%	32.08%
每股盈利（季度，元）	0.08	0.07	0.18	0.13	0.11	0.20	0.25
资产负债率（%）	51.63%	49.64%	45.65%	46.66%	59.75%	55.82%	49.76%
净资产收益率（%）	3.46%	2.90%	7.43%	5.31%	4.14%	7.11%	8.01%
总资产收益率（%）	1.67%	1.46%	4.04%	2.83%	1.67%	3.14%	4.02%

观点：

- **上半年业绩高速增长，主要来自支付运营及增值业务。**2017年上半年公司实现营业收入25.07亿元，同比增长58.39%。其中，传统的电子支付业务销售收入达6.29亿元，标准POS、MPOS、IPOS、智能POS合计销量约450万台，全产品系列出货量和市占率持续保持国内第一。在国际市场上，公司也继续加强与海外伙伴的合作，海外POS销售规模超过16万台。公司自主研发的智能POS终端N910正式通过国际上支付卡行业最高级别的安全认证，巩固了公司在智能POS市场的领先地位；行业信息化业务实现营业收入2.69亿元，主要来自于广东省南粤交通仁博高速公路管理中心项目、四川雅康高速公路有限责任公

司项目和中移在线服务有限公司业务IT系统通用运维项目的中标; 房地产业务实现收入7.32亿元, 为公司贡献了良好的现金流; 支付运营及增值业务从无到有, 实现营业收入6.84亿元, 是公司业绩高增长的主要贡献者。

- **国通星驿支付牌照顺利续展, 支付运营+消费金融业务是未来成长核心。**2017年6月26日, 公司的全资子公司国通星驿《支付业务许可证》顺利续展, 为公司银行卡收单业务的顺利发展奠定了重要基础。上半年国通星驿的总交易流水超过3700亿元, 同比增长263%, 5月份交易流水排名已上升至全国第八位, 促进了公司支付运营及增值业务的快速增长。同时, 公司的消费金融业务也不断发展, 目前已在全国16个城市开展消费信贷业务, 并与兴业消费金融、海尔消费金融等金融机构建立战略合作关系, 共同为个人消费者以及小微企业提供高效、完善的金融服务。上半年公司通过与银行和其他金融机构的合作累计发放贷款3087笔, 累计放款额为4.77亿元。此外, 公司还于2017年3月正式上线了线下商户服务平台“星POS”, 充分挖掘不断沉淀的海量数据, 为商户提供全方位的一站式服务, 进一步增强了公司的竞争力, 推动了“以商户物联为核心”的发展战略。
- **募资方案成功过会, 进一步完善电子支付产业链建设。**公司2017年7月21日募集15.78亿元的提案通过证监会核准, 该笔募资资金将用于商户服务系统与网络建设项目以及智能支付研发中心的建设, 有利于推进公司从硬件设备提供商到系统方案提供商、从业务运营合作方到数据运营合作方的角色转换, 实现业务转型以及“以商户物联为核心”的战略升级, 进一步完善公司电子支付产业链的建设。

结论:

我们看好公司继续加强“以商户物联为核心”的发展战略, 在巩固电子支付传统业务龙头地位的同时, 通过支付运营及增长业务和消费金融业务在未来实现的业绩持续高增长。看好公司定增过会后进一步完善的电子支付产业链升级。预计2017-2019年分别实现营业收入51.93、67.38和83.91亿元; 实现归母净利润6.93、8.52和10.37亿元; 实现EPS0.74、0.91和1.11元; 对应PE26.50、21.55和17.70倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

收单业务发展不及预期; 消费金融业务发展不及预期; 募投项目建设不及预期。

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
流动资产合计	4142	4766	7089	8813	10927	营业收入	3045	3545	5193	6738	8391
货币资金	772	1568	2055	2662	3118	营业成本	1899	2229	3227	4272	5344
应收账款	658	788	1138	1487	1845	营业税金及附加	165	156	255	314	401
其他应收款	93	784	1148	1490	1856	营业费用	148	168	249	321	401
预付款项	124	77	108	84	95	管理费用	414	486	709	922	1147
存货	1659	1308	2355	2813	3710	财务费用	9	8	-15	-9	10
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
非流动资产合计	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	营业利润	418	517	779	955	1159
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
资产总计	4798	6277	8355	10038	12114	利润总额	457	572	853	1052	1285
流动负债合计	2482	3432	4226	5181	6341	所得税	88	86	128	158	193
短期借款	80	46	0	459	800	净利润	369	486	725	894	1092
应付账款	744	757	1164	1486	1893	少数股东损益	33	25	33	42	55
预收款项	1090	1075	1332	1485	1788	归属母公司净利润	336	461	693	852	1037
一年内到期的非流	3	295	295	295	295	EBITDA	481	720	804	986	1206
非流动负债合计	3	319	62	62	62	BPS (元)	0.37	0.50	0.74	0.91	1.11
长期借款	0	60	60	60	60	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	2485	3751	4288	5243	6403	成长能力					
少数股东权益	129	83	115	158	213	营业收入增长	36.23%	16.40%	46.51%	29.75%	24.54%
实收资本(或股本)	939	938	938	938	938	营业利润增长	22.58%	23.60%	50.74%	22.64%	21.31%
资本公积	104	52	930	930	930	归属于母公司净利润	50.13%	22.98%	50.13%	22.98%	21.75%
未分配利润	1085	1434	1853	2380	3014	获利能力					
归属母公司股东权	2184	2443	3950	4635	5496	毛利率(%)	37.63%	37.11%	37.87%	36.59%	36.31%
负债和所有者权	4798	6277	8355	10038	12114	净利率(%)	12.12%	13.72%	13.96%	13.27%	13.01%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		
经营活动现金流	800	1107	-275	270	228	偿债能力					
净利润	369	486	725	894	1092	资产负债率(%)	52%	60%	51%	52%	
折旧摊销	53.45	196.07	0.00	23.42	23.42	流动比率	1.67	1.39	1.68	1.70	
财务费用	9	8	-15	-9	10	速动比率	1.00	1.01	1.12	1.16	
应收账款减少	0	0	-350	-349	-358	营运能力					
预收帐款增加	0	0	257	153	303	总资产周转率	0.72	0.64	0.71	0.73	
投资活动现金流	-418	170	215	38	72	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	5.09	4.72	5.41	5.09	
长期股权投资减少	0	0	203	0	0	每股指标(元)					
投资收益	28	46	60	78	102	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.50	0.74	0.91	
筹资活动现金流	-227	-483	547	300	155	每股净现金流(最新)	0.17	0.85	0.52	0.65	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.33	2.60	4.21	4.94	
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	418	0	0	0	0	P/E	52.86	39.12	26.50	21.55	
资本公积增加	-360	-52	878	0	0	P/B	8.41	7.51	4.65	3.96	
现金净增加额	156	794	487	608	455	EV/EBITDA	36.77	23.86	20.71	16.75	

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

分析师简介

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。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

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。