

新大陆 (000997)

公司研究/简评报告

电子支付与运营强势增长，商户服务成新核心

简评报告/计算机

2017 年 08 月 04 日

一、事件概述

近日，公司发布 2017 年半年报：2017 年上半年实现营业收入 25.20 亿元，同比增长 59.18%；实现归母净利润 4.28 亿元，同比增长 81.65%；扣非后归母净利润为 4.09 亿元，同比增长 91.85%；实现基本每股收益 0.46 元，扣非每股收益 0.44 元。

二、分析与判断

➤ 上半年业绩高增长，电子支付与信息识别硬件持续增长

1、高速整体业绩保持 2016 年高速增长趋势，居于中报预告增幅上限。公司报告期内实现营收增长 59.18%，剔除房地产业务因素后增速为 79.24%；实现净利润 4.28 亿元，位于业绩预告的 3.77~4.48 亿区间的头部，同比增长 81.65%，剔除房地产业务因素增速为 150.85%；业绩质地良好。公司电子支付与信息识别、行业应用与软件开发和房地产等业务分别实现营收 8.3 亿、2.7 亿和 7.3 亿，同比分别增长 9.6%、13.7%和 25.0%；毛利率水平分别为 25.83%、64.22%和 48.62%，同比变化-0.52、15.15 和 4.24 个百分点；同期新增支付运营与增值服务业务实现营收 6.7 亿，毛利率水平为 27.28%。

2、电子支付与信息识别硬件产品销量持续增长，市占率持续第一。报告期内电子支付业务销售收入 6.29 亿元，其中标准 POS 稳中有升，MPOS 和 IPOS 在大型第三方客户处有较大增长，智能 POS 渗透率提升。报告期内 POS 类产品总计销量 450 万台，市占率保持全国第一。海外市场 POS 产品销量为 16 万台，相比 2016 年全年 25 万台有一定比例增长。识别类产品销售收入 1.87 亿元，成功推出国内首款工业条码扫描枪 NLS-NVH200。

3、我们认为，公司电子支付和信息识别产品是传统强项，国内行业领先优势继续巩固，海外业务有增速发展潜力，两方面将持续为公司业绩贡献力量。

➤ 线下商户一站式服务成新亮点，将成未来成长核心

1、公司去年开始并表国通星驿，支付运营与增值业务成为最大贡献单一板块。报告期内，该板块业务营收达 6.84 亿元。2017 年 3 月线下商户服务平台“星 POS”上线，标志着公司线下商户一站式服务正式起航。6 月 26 日，国通星驿支付牌照顺利续展，上半年收单业务实现总流水 3700 亿元，同比增长 263%，5 月份国内排名升至第 8。

2、公司在消费金融领域进展良好，为小微和 C 端客户提供服务。消费信贷业务在 16 个城市开展，与兴业、海尔等消费金融机构建立合作。报告期内累积放款 3087 笔，额度达 4.77 亿元。

3、我们认为，线下商户服务平台是公司战略发展方向，以 POS 产品为点，收单业务为线，物联网与大数据技术为面，公司商户一站式服务业务有望为商户提供全方位支付与金融服务，重塑市场格局。

➤ 房地产业务提供重要现金流，非公开发行获核准加速核心业务建设

1、报告期内，公司房地产业务确认收入 7.32 亿元，维持平稳态势。当前“滨江新世纪花园”项目为公司提供重要的现金流支持，后续公司承诺不再开展新的房地产业务。现有项目总可租售面积 26.8 万平方米，期末可供出售面积为

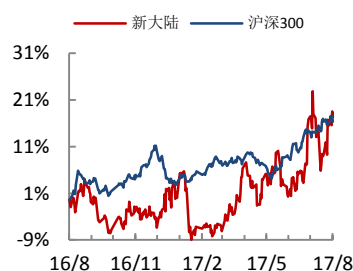
强烈推荐 维持评级

合理估值： 29.05—33.2 元

交易数据 2017-8-3

收盘价（元）	22.71
近 12 个月最高/最低（元）	23.79/17.64
总股本（百万股）	938.16
流通股本（百万股）	924.32
流通股比例（%）	99%
总市值（亿元）	213.06
流通市值（亿元）	209.91

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郑平

执业证号：S0100516050001
 电话：010-85127506
 邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：杨思睿

执业证号：S0100116110038
 电话：010-85127532
 邮箱：yangsirui@mszq.com

相关研究

1、《启明星辰 (002439) 点评报告：签署云安全战略合作协议，同腾讯携手发展》20170619

2.3 万平方米，报告期内预售面积 0.19 万平方米、结算面积 4.76 万平方米，在未来一段时间内仍然会为公司提供一定业绩。

2、公司行业信息化业务进展正常，毛利率提升显著。报告期内，该板块实现营收 2.69 亿元，公司面向移动通信和高速公路等行业客户提供 PaaS、管理中心等产品。同时，在智慧农业物联网方向，“新农云”等产品也上线二维码溯源功能，为综合型解决方案助力。

3、公司拟通过非公开发行股份的方式募资 15.78 亿元，已经于 7 月 21 日收到证监会出具的核准批复。募集资金将用于商户服务系统以及智能支付研发中心等项目的建设。其中，拟铺设 216 万台 POS 终端进行商户拓展，进一步扩大公司市场份额。2016 年权益分派实施完成后，此次发股价格相应调整为 18.04 元/股，发行数量不超过 8750.7 万股。

4、我们认为，公司围绕电子支付与商户服务的发展主线明确，整体布局合理且各业务板块处于良性发展状态，核心业务支付运营与增值业务强势增长，看好全年业绩保持高比例续增。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017~2019 年 EPS 为 0.83、1.12 和 1.36 元，当前股价对应 PE 为 27X、20X 和 17X。给予公司 2017 年 35~40 倍 PE，未来 12 个月合理估值 29.05~33.2 元，维持公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

商户服务平台推广不及预期；政策变化风险；智能 POS 更新需求不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	3,545	5,561	9,318	15,168
增长率（%）	16.4%	56.9%	67.5%	62.8%
归属母公司股东净利润（百万元）	461	778	1,055	1,275
增长率（%）	37.3%	68.6%	35.7%	20.8%
每股收益（元）	0.50	0.83	1.12	1.36
PE（现价）	45.4	27.4	20.2	16.7
PB	8.7	6.6	5.0	3.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	3,545	5,561	9,318	15,168
营业成本	2,229	3,261	5,805	10,034
营业税金及附加	156	270	456	716
销售费用	168	281	455	742
管理费用	486	780	1,283	2,099
EBIT	505	969	1,318	1,578
财务费用	8	0	0	0
资产减值损失	27	0	0	0
投资收益	46	28	34	36
营业利润	517	997	1,352	1,614
营业外收支	56	0	0	0
利润总额	572	1,037	1,397	1,661
所得税	86	180	240	274
净利润	486	858	1,157	1,387
归属于母公司净利润	461	778	1,055	1,275
EBITDA	535	1,004	1,355	1,615

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1568	2083	3374	4556
应收账款及票据	800	1126	1903	3105
预付款项	77	148	281	429
存货	1308	2974	4691	7978
其他流动资产	229	229	229	229
流动资产合计	4766	6933	11162	17633
长期股权投资	148	148	148	148
固定资产	154	146	141	139
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	1511	1283	1402	1569
资产合计	6277	8216	12564	19203
短期借款	46	46	46	46
应付账款及票据	836	1327	2318	3941
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	3432	4512	7704	12956
长期借款	60	60	60	60
其他长期负债	259	259	259	259
非流动负债合计	319	319	319	319
负债合计	3751	4832	8023	13275
股本	938	938	938	938
少数股东权益	83	163	264	376
股东权益合计	2526	3384	4541	5928
负债和股东权益合计	6277	8216	12564	19203

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	16.4%	56.9%	67.5%	62.8%
EBIT 增长率	20.7%	91.7%	36.1%	19.7%
净利润增长率	37.3%	68.6%	35.7%	20.8%
盈利能力				
毛利率	37.1%	41.4%	37.7%	33.8%
净利润率	13.0%	14.0%	11.3%	8.4%
总资产收益率 ROA	7.3%	9.5%	8.4%	6.6%
净资产收益率 ROE	18.9%	24.1%	24.7%	23.0%
偿债能力				
流动比率	1.4	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.7
现金比率	0.5	0.5	0.4	0.4
资产负债率	0.6	0.6	0.6	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	74.4	69.9	70.5	71.6
存货周转天数	242.9	332.9	295.0	290.2
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.8	1.1	1.4
每股净资产	2.6	3.4	4.6	5.9
每股经营现金流	1.2	0.3	1.5	1.4
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	45.4	27.4	20.2	16.7
PB	8.7	6.6	5.0	3.8
EV/EBITDA	37.6	19.6	13.5	10.6
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	486	858	1,157	1,387
折旧和摊销	57	35	36	37
营运资金变动	606	(552)	253	(38)
经营活动现金流	1,107	273	1,367	1,303
资本开支	65	(234)	110	158
投资	(40)	0	0	0
投资活动现金流	170	261	(76)	(122)
股权募资	5	0	0	0
债务募资	(175)	0	0	0
筹资活动现金流	(483)	(19)	0	0
现金净流量	794	515	1,291	1,181

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

杨思睿，计算机组组长。华中科技大学计算机博士，北京大学信息科学博士后，香港科技大学访问学者；2010年起任英特尔中国研究院高级研究科学家，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。