

前三季度营收稳步增长，线下商户服务生态不断完善

——新大陆 2017 年三季度报点评

季报点评

◆ 事件

公司发布 2017 年三季度报：

公司前三季度实现营业收入 35.07 亿元，同比增长 50.14%；归母净利润 5.55 亿元，同比增长 54.41%；扣非归母净利润 5.19 亿元，同比增长 60.18%。

公司第三季度实现营业收入 9.99 亿元，同比增长 32.79%；归母净利润 1.27 亿元，同比增长 2.43%；扣非归母净利润 1.10 亿元，同比下降 0.79%。

◆ 前三季度业绩快速增长，预计行业信息化业务收入确认较少是 Q3 净利润同比增速低的重要原因

前三季度，公司支付运营及增值服务、信息识别技术及电子支付业务、房地产业务稳步发展，营收快速增长。Q3 公司营收依然保持较快增长，但 Q3 公司营业成本同比增长 49.27%，毛利率有所下降，归母净利润同比增速较低，预计为毛利率水平较高的行业信息化业务本季度收入确认较少所致。

◆ 整体费用率基本稳定

前三季度公司整体费用率 16.65%，同比下降 1.17pct；销售费用率 3.52%，同比下降 1.04pct；管理费用率 12.89%，同比下降 0.01pct；财务费用率 0.23%，同比下降 0.12pct。

◆ 非公开发行完成，不断完善“星 POS”平台的商户服务生态，相应开发支出增加

前三季度公司不断完善“星 POS”平台的商户服务生态，3 月线下商户服务平台“星 POS”正式上线，9 月 29 日，公司非公开发行股票在深圳证券交易所上市，募集资金将用于商户服务系统与网络建设项目和智能支付研发中心建设项目。本次非公开发行新增股份 72,647,459 股，发行价格 21.73 元/股，募集资金总额为人民币 1,578,629,284.07 元。开发支出期末较期初增加 2,011.05 万元，增幅 100%，主要系报告期进行商户服务系统与网络建设项目开发所致。

◆ 面向中小商户和 C 端的金融业务快速发展

公司发放贷款及垫款期末较期初增加 27,765.44 万元，增幅 1188.29%，主要系报告期公司控股子公司广州市网商小额贷款有限责任公司发放贷款增加所致。8 月，公司与姚志杰、戈艳辉、姜楠及王荃 4 名自然人签订《关于广州市网商小额贷款有限责任公司增资入股协议》，四名自然人股东的加入有利于稳定子公司经营团队，调动团队积极性，对子公司的持续经营和业

推荐（维持评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

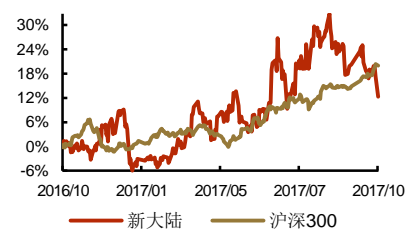
联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.30

收盘价(元)：	21.07
总股本(亿股)：	10.11
总市值(亿元)：	212.98
一年最低/最高(元)：	17.6/25.3
近 3 月换手率：	159.47%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-10.95	-14.54	-8.03
绝对	-6.44	-6.81	12.02

相关研报

投资商户 ERP 企业科脉技术，丰富线下商户一站式服务生态布局

2017-10-08

收单业务高速增长，业绩靓丽超预期

2017-08-03

绩改善有积极影响。

◆ 增资并与商户 ERP 企业国脉科技战略合作，丰富公司线下商户服务生态布局

9 月底，公司以现金 8,000 万元认购科脉技术定向发行 800 万股股份。10 月底，双方签订《战略合作协议》。科脉技术深耕商户 ERP 领域 18 年，每天有超过 200 多万台 POS 机运行着科脉软件，科脉技术业务与公司的智能 POS 平台运营等业务可产生协同。公司与科脉技术是基于双方各自的主营业务与资源，在新大陆星 POS 商户服务平台与科脉应用收银软件及享多多商户服务平台进行全面深化战略合作。本次战略合作有利于双方在智能硬件、商户数据运营和商户金融服务等方面促进各自业务发展和产品升级，有助于进一步提升整合自身优势资源，为双方合作创造更大的价值。

◆ 投资建议

公司不断丰富线下商户服务生态，支付运营及增值服务、信息识别技术及电子支付业务稳步发展，预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.68、0.85 和 0.94 元，维持“推荐”评级。

◆ **风险提示：**业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3045	3,544	4,989	6,093	7,055
增长率(%)	36.2	16.4	40.8	22.1	15.8
净利润(百万元)	335.9	461	691	856	949
增长率(%)	21.8	37.3	49.7	24.0	10.8
毛利率(%)	37.6	37.1	37.3	36.7	35.6
净利率(%)	11.0	13.0	13.8	14.1	13.5
ROE(%)	16.0	19.3	22.3	21.9	19.7
EPS(摊薄/元)	0.33	0.46	0.68	0.85	0.94
P/E(倍)	63.64	46.3	31.0	25.0	22.5
P/B(倍)	9.79	8.7	6.8	5.4	4.4

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	4142	4766	6535	7409	9564	营业收入	3045	3544	4989	6093	7055
现金	772	1568	2155	2600	3713	营业成本	1899	2229	3129	3854	4545
应收账款	658	788	1247	1238	1640	营业税金及附加	165	156	220	268	311
其他应收款	93	784	451	1057	689	营业费用	148	168	227	263	289
预付账款	124	77	206	140	260	管理费用	414	486	657	762	830
存货	1659	1308	2163	2111	2929	财务费用	9	8	-10	-25	-4
其他流动资产	836	241	314	263	333	资产减值损失	19	27	0	0	0
非流动资产	656	1511	1708	1862	2000	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	74	148	225	302	382	投资净收益	28	46	35	36	38
固定资产	149	154	263	323	357	营业利润	418	517	801	1007	1122
无形资产	32	174	195	221	252	营业外收入	40	58	58	58	58
其他非流动资产	402	1036	1025	1016	1009	营业外支出	1	2	2	2	2
资产总计	4798	6277	8243	9271	11564	利润总额	457	572	857	1063	1178
流动负债	2482	3432	4599	4782	6145	所得税	88	86	129	160	177
短期借款	80	46	46	46	46	净利润	369	486	728	903	1001
应付账款	744	757	1350	1245	1815	少数股东损益	33	25	37	46	52
其他流动负债	1658	2628	3202	3491	4283	归属母公司净利润	336	461	691	856	949
非流动负债	3	319	373	364	340	EBITDA	466	562	841	1046	1149
长期借款	0	60	114	104	81	EPS(元)	0.33	0.46	0.68	0.85	0.94
其他非流动负债	3	259	259	259	259						
负债合计	2485	3751	4972	5146	6485	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	129	83	120	167	218	成长能力					
股本	939	938	1011	1011	1011	营业收入(%)	36.2	16.4	40.8	22.1	15.8
资本公积	104	52	52	52	52	营业利润(%)	22.6	23.6	55.1	25.7	11.4
留存收益	1215	1489	2133	2932	3788	归属于母公司净利润(%)	21.8	37.3	49.7	24.0	10.8
归属母公司股东权益	2184	2443	3150	3959	4860	获利能力					
负债和股东权益	4798	6277	8243	9271	11564	毛利率(%)	37.6	37.1	37.3	36.7	35.6
						净利率(%)	11.0	13.0	13.8	14.1	13.5
						ROE(%)	16.0	19.3	22.3	21.9	19.7
						ROIC(%)	15.6	14.7	19.2	19.3	17.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	51.8	59.8	60.3	55.5	56.1
						净负债比率(%)	-29.8	(46.2)	(60.1)	(58.6)	-69.9
						流动比率	1.7	1.4	1.4	1.5	1.6
						速动比率	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
						应收账款周转率	5.4	4.9	4.9	4.9	4.9
						应付账款周转率	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.33	0.46	0.68	0.85	0.94
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	1.33	0.96	0.63	1.32
						每股净资产(最新摊薄)	2.16	2.42	3.12	3.92	4.81
						估值比率					
						P/E	63.64	46.34	30.95	24.96	22.53
						P/B	9.79	8.75	6.79	5.40	4.40
						EV/EBITDA	44.72	36.5	23.5	18.5	15.9

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>