

## 公司研究

### 计算机设备Ⅲ/计算机设备Ⅱ/计算机

#### 新大陆 (000997)

#### ——业绩平稳增长，持续完善商户生态布局

主要数据(截至4月29日收盘):

当前股价	16.01 元
投资评级	【买入】
评级变动	【维持】
总股本(亿股)	10.52
流通股本(亿股)	10.16

#### 事件:

◆公司发布2019年报以及2020年一季报，2019年公司实现营业收入61.82亿元，同比增长3.94%；实现归母净利润6.91亿元，同比增长18.00%，实现扣非净利润6.02亿元，同比增长12.05%。2020年一季度，公司实现营业收入12.94亿元，同比减少1.42%；实现归母净利润9846.02万元，同比下降60.32%。

#### 事件点评:

◆期间费用率略有上升，经营性现金流有所改善。2019年，公司期间费用率为13.56%，同比增加1.97pct，主要因为管理费用率上升2.11pct至9.71%。2019年公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期增加9,682.86万元，增幅达172.98%，主要因为公司商户运营与支付服务业务、行业应用与软件开发等业务迅速发展收到现金增加所致，若剔除金融科技业务自营放款规模扩张对经营性现金流的影响后，则实际经营活动产生的现金流量净额为14.21亿元。

◆商户运营及增值服务业务：保持稳健增长，积极拓展金融科技领域。2019年，公司商户运营及增值服务业务营收为31.43亿元，同比增长12.13%，毛利率为37.64%，同比增加10.52pct。其中：1) 商户服务平台业务：2019年，公司与超过280家的SaaS合作伙伴、610家ISV合作伙伴以及1345家渠道合作伙伴展开深度业务合作，截至2019年12月，公司PaaS平台服务商户数量超过170万家，较2018末增加约120万家；2) 支付服务业务：2019年支付服务总交易量超1.7万亿元，同比增长15.15%，其中扫码支付贡献了较大增量，2020年一季度末，平台日交易峰值恢复至85亿元以上，交易总规模突破6,400亿元，同比增长77%；3) 金融科技业务：2019年9月公司获准接入人民银行征信系统，2019年发放贷款52.89亿元，年底累计管理资产余额32.20亿元，较2018年底增加97.19%。截至2019年末公司整体贷款不良率为2.57%，风控水平在业内保持领先水平。

长城国瑞证券研究所

分析师:

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号: S0200517100001

联系电话: 0592-5161646

地址: 厦门市思明区莲前西路2号莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司



**相关研究:**

公司研究: 新大陆 (000997): 信息识读和电子支付龙头, 围绕主业开展增值服务 \_2018. 4. 27

中报点评: 新大陆 (000997) ——商业运营服务集群业务增长迅猛, 行业龙头地位进一步巩固 \_2018. 08. 31

◆**电子支付及信息识读产品业务:** 营收有所下降, 但毛利率提升。2019年, 公司电子支付及信息识读产品营收为 18.78 亿元, 同比减少 7.24%, 毛利率为 30.06%, 同比增加 7.54pct, 主要受益于高附加值与高毛利产品销售量占比增加。公司在深耕智能 POS 产品线的同时着力开辟新的人脸支付设备市场, 并积极把握数字货币推广下我国商户支付终端全面升级的潜在需求。此外, 公司还先后推出多款 NVH/NVF 工业级系列产品, 顺利打开中高端工业级市场。2020 年一季度受疫情影响, 公司电子支付及信息识读产品业务相关采购订单递延至后续季度。

◆**行业应用与软件开发及服务业务:** 2019 年营业收入为 10.84 亿元, 同比增长 13.33%, 毛利率为 50.41%, 同比增加 6.14pct。综合信息技术服务业务方面, 公司在运营商大数据领域继续保持行业第一梯队, 同时在非传统运营商业务方面有所突破, 中标东方红卫星通讯业务运营支撑系统、福建农业农村厅 131 工程和中天钢铁大数据。新型基础设施信息化业务方面, 公司积极履行广东省信息进村入户工程运营商的相关职责, 推出“广东益农信息公共服务平台”3.0 版本, 向广大农户提供公益服务、便民服务、电子商务服务和培训体验服务。

**投资建议:**

我们预计公司 2020、2021 以及 2022 年的 EPS 分别为 0.827、0.995 和 1.166 元, 对应 P/E 分别为 19.36 倍、16.09 倍和 13.73 倍。目前软件开发行业最新市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 66.38 倍, 公司持续深耕商户运营及电子支付领域, 我们认为公司估值仍具有较大的上升空间, 因此维持其“买入”评级。

**风险提示:**

新业务拓展不及预期风险; 市场竞争风险; 金融监管风险等。

**主要财务数据及预测**

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入 (百万元)	6181.53	6909.40	7892.16	9142.75
增长率 (%)	3.94%	11.77%	14.22%	15.85%
归母净利润 (百万元)	691.28	869.54	1046.60	1226.69
增长率 (%)	18.00%	25.79%	20.36%	17.21%
EPS (元)	0.657	0.827	0.995	1.166
毛利率	33.52%	36.20%	36.24%	36.21%
净资产收益率 (摊薄)	12.01%	13.26%	13.90%	14.16%

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所

## 盈利预测

单位：百万元

利润表	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债表	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	6181.53	6909.40	7892.16	9142.75	货币资金	4955.97	4478.17	4525.44	5348.57
减:营业成本	5546.52	4408.44	5032.34	5831.84	应收和预付款项	1429.87	1879.12	1922.00	2205.01
营业税金及附加	45.50	55.83	63.77	73.88	存货	1037.46	1166.76	1288.04	1362.80
营业费用	244.37	299.85	342.50	396.77	其他流动资产	645.64	645.64	645.64	645.64
管理费用	547.02	718.58	781.32	914.27	长期股权投资	189.03	189.03	189.03	189.03
研发费用	610.57	757.11	832.82	916.10	投资性房地产	92.80	92.80	92.80	92.80
财务费用	-28.08	-122.27	-138.43	-154.46	固定资产和在建工程	800.27	1529.67	2259.07	2988.47
资产减值损失	-17.62	40.60	40.60	40.60	无形资产和开发支出	172.11	172.11	172.11	172.11
投资收益	39.22	0.00	0.00	0.00	商誉	614.23	614.23	614.23	614.23
公允价值变动	24.48	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	2640.57	2629.33	2618.10	2618.10
其他经营损益	290.05	318.42	350.26	385.29	资产总计	12577.95	13396.87	14326.46	16236.76
营业利润	-462.62	1069.68	1287.50	1509.04					
其他非经营损益	-3.97	0.00	0.00	0.00	短期借款	606.66	0.00	0.00	0.00
利润总额	-466.59	1069.68	1287.50	1509.04	应付和预收款项	4497.97	5079.25	4992.62	5711.84
所得税	63.19	160.45	193.13	226.36	长期借款	38.33	38.33	38.33	38.33
净利润	-529.78	909.23	1094.38	1282.68	其他负债	1120.35	1120.35	1120.35	1120.35
少数股东损益	31.55	39.69	47.77	55.99	负债合计	6263.31	6237.93	6151.30	6870.52
归母净利润	691.28	869.54	1046.60	1226.69	股本	1051.73	1051.73	1051.73	1051.73
					资本公积	1612.55	1612.55	1612.55	1612.55
现金流量表	2019A	2020E	2021E	2022E	留存收益	3090.54	3895.15	4863.60	5998.69
经营活动现金流	40.85	875.97	873.34	1737.56	归母股东权益	5754.82	6559.43	7527.88	8662.97
投资活动现金流	-699.70	-770.00	-847.00	-931.70	少数股东权益	559.82	599.51	647.28	703.27
融资活动现金流	172.63	-583.78	20.93	17.27	股东权益合计	6314.64	7158.94	8175.16	9366.24
现金流量净额	-773.37	-477.80	47.27	823.14	负债和股东权益	12577.95	13396.87	14326.46	16236.76

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

### 法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。