

方正证券研究所证券研究报告

TMT 首席分析师：段迎晟

执业证书编号：S1220514060002

E-mail: duanyingsheng@foundersc.com

联系人：孙远峰

Email: sunyuanfeng@foundersc.com

分析师：文仲阳

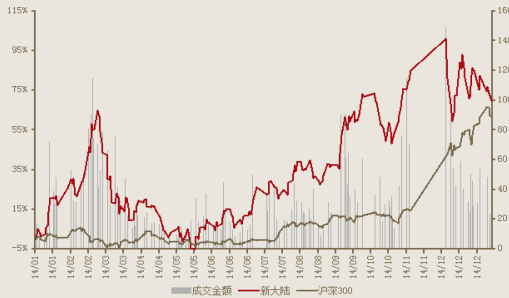
执业证书编号：S1220514070005

Email: wenzhongyang@foundersc.com

联系人：刘刚

Email: liugang1@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入	1859.82	2326.70	3323.60	4502.90
(+/-)	38.21%	25.10%	42.85%	35.48%
净利润	220.33	282.84	434.77	629.70
(+/-)	174.61%	28.37%	53.71%	44.84%
EPS(元)	0.42	0.54	0.84	1.21
P/E	30.83	48.22	31.37	21.66

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

新大陆(000997)

公司事件点评报告
2015.01.11 强烈推荐

计算机设备行业

投资要点

※事件

公司正筹划购买江苏智联天地科技有限公司股权交易事项，2015年1月9日，与目标公司股东四川尚纬信息技术有限公司代表和钱志明（乙方）签订《股权收购意向协议》，拟购目标公司55%股权，拟以支付现金方式向智联天地股东支付全部交易对价。

乙方承诺在签订正式协议后1年内以不低于总对价20%的现金增持新大陆股票，并承诺3年内不转让；乙方承诺，目标公司2015年经审计税后净利润不低于1500万元，2015年、2016年经审计税后净利润合计不低于3800万；2015年、2016年、2017年经审计税后净利润合计不低于7000万元。

近期公司事件：

- 1) 2014年12月30日，公司全资子公司福建新大陆自动识别技术有限公司，获支付宝（中国）网络技术有限公司10000套定制条码扫描枪采购订单。
- 2) 2014年12月29日，公司收到江苏省国际招标公司的入围通知书，告知公司确定为**中国民生银行股份有限公司零售银行部快乐收终端设备项目（MPOS，基于移动终端的POS）**的入围供应商。
- 3) 2014年12月，公司全资子公司福建新大陆自动识别技术有限公司，独家中标**步步高商业连锁股份有限公司2100套**二维码扫描枪项目。

※主要观点

移动支付，可视为第三方互联网支付在移动互联网和物联网时代的特殊表现形式，亦是PC到手机，鼠标到手指，线上到O2O，以及固网到移动的转化过程中，最典型的演变结果；其或将是**互联网金融创新模式**中，发展路线较确定，行业集中度较高，企业规模较大且收益最为集中的环节之一，预计其发展将经历业务产品和运维服务两个阶段：

- 1) **软硬件一体化**。二维码硬件识读设备和软件环境，享有“新兴市场+成熟产品”的绝好市场契机，从“哑终端”到“智能终端”的飞跃，使单纯完成支付行为的POS终端，升级成智能POS机，或将存在交互界面，融合物流跟踪，商户管理，商户和用户信息互通，以及App内嵌等综合功能，构建支付领域高成长系列产品。
- 2) **网络O2O闭环运营**。二维码标签，实现线下到线上引流，营销和核

销，有资讯传递，电子商品，电子票务和物流管理等主要应用，未来更具网络服务和运维创新空间，包括 B2B2C 的二维码 O2O 业务营销平台，集合销售工具，营销渠道，营销资源和营销管理等；食品溯源等物流管理，步入物联网核心领域等。在有效解决商户，用户，支付环境和物品等 4 方面综合一体化的过程中，依据数据和环境，提供服务，咨询和渠道营销等高附加值业务。

现阶段，二维码是 O2O 模式中最成熟和安全的“接口”，其兼容主动（软）扫描和被动（硬）扫描两种模式，本身不存在安全性问题。在监管部门出台的相关行业标准监管下，可通过完善扫码流程、机制解决，如在扫码设备上，通过安全监测、软件升级、设置密码等途径避免支付隐患。

公司信息识别和电子支付产品具备较高的市场份额和品牌影响力，在自动识别条形码、电子凭证和溯源应用等业务上排名大陆第 1 位，在金融 POS 产品等领域排名大陆前 3 位，更重要的是，上海翼码（公司股权占比 35.96%），为公司二维码扫描产品提供运营和服务平台，其是全国业务规模最大，地域覆盖范围最广，运营管理体系最完善的二维码电子凭证的业务商与运营服务商，2013 年推出的二维码营销服务平台“旺财”成功上线，在市场上得到不错的反响。

1) 具备从芯片到整机的硬件能力，以及软件营销平台，近期公司获得步步高，民生银行和支付宝等金融和互联网行业用户的订单，充分体现在二维码及其智能识读设备上的比较优势，未来市场空间巨大；拟收智联天地，一方面凭借公司二维码识别优势，帮助其在快递移动智能终端市场获得较快增长，依靠其对快递行业的深入理解和客户资源，拉动二维码识读模组、MPOS 等产品销售，带来明显业绩贡献；另一方面，智联天地的移动互联网业务与公司的二维码 O2O 营销业务将产生很好的业务协同作用。

2) “旺财”目前签约商户数近 1.9 万个，营销活动超 12.4 万次，个人参与人数超过 7920 万次，已成 O2O 营销的典范平台，未来凭借稀缺性和延展性，在二维码支付闭环之后，提供更广阔的运维服务空间。

看好公司软硬件产品优势及其巨大的市场空间，以及现阶段 O2O 模式运维雏形下，未来广阔的运维服务空间，具备长期投资价值。

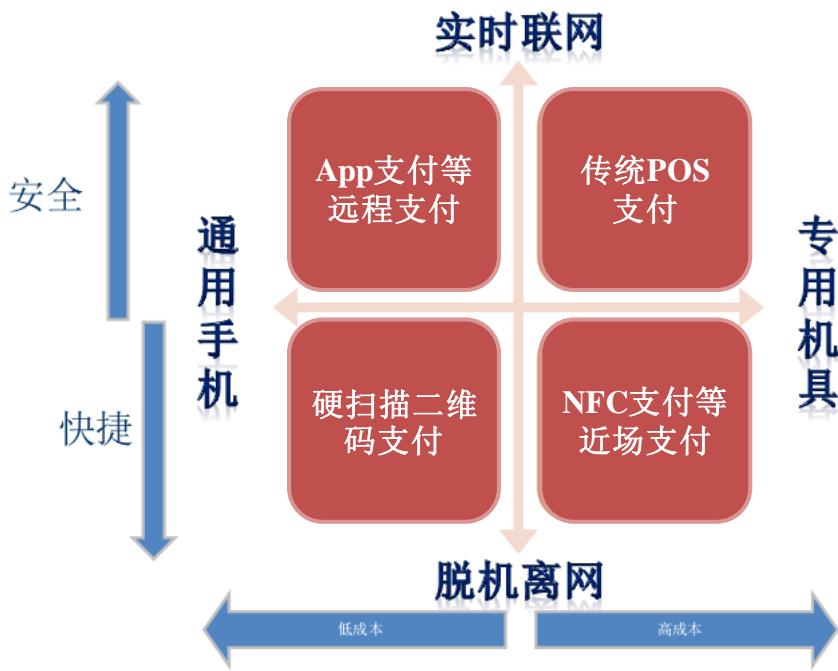
※风险提示

宏观经济环境恶化，移动近场支付市场拓展不达预期，以及互联网金融创新推进不达预期的风险。

※业绩预测和估值指标

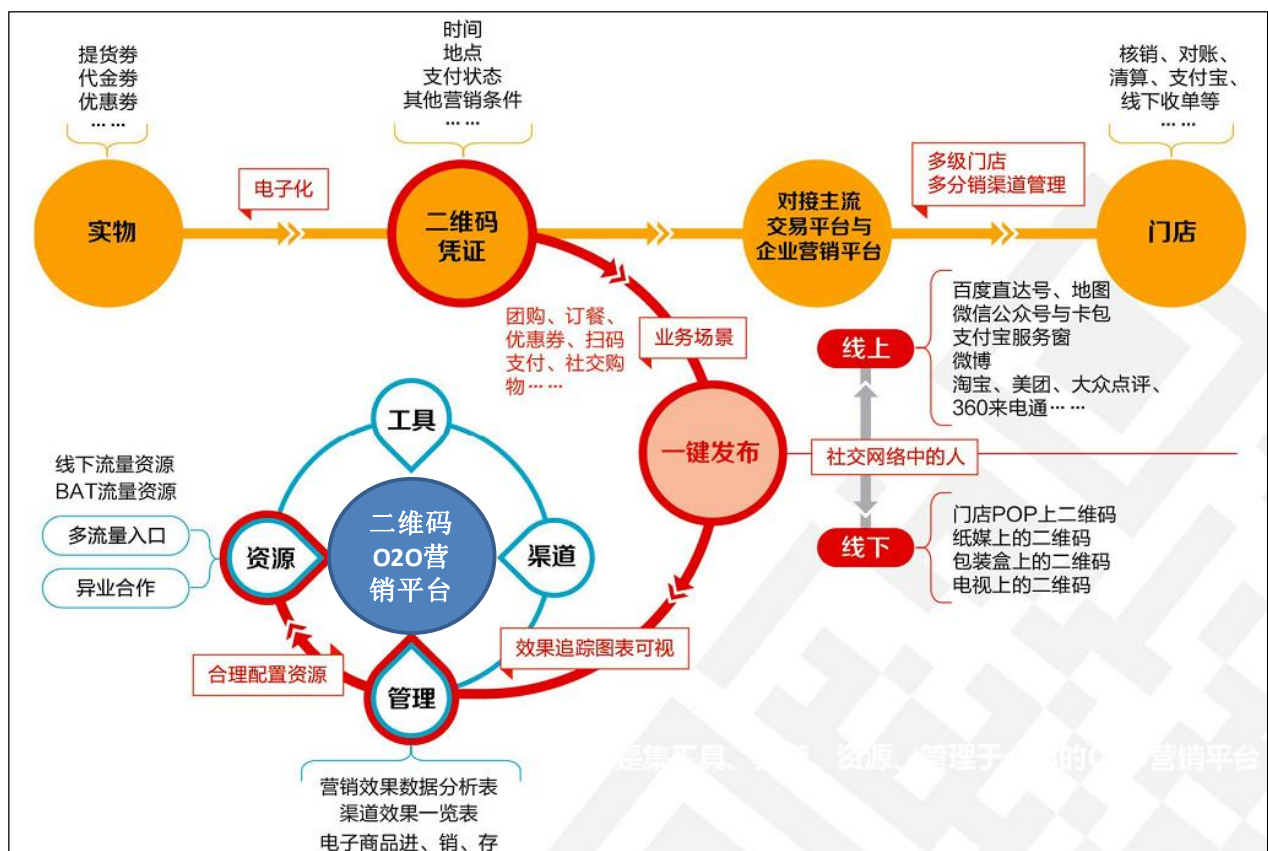
预计 14/15/16 年公司净利润为 2.83/4.35/6.30 亿元，对应 EPS 为 0.54/0.84/1.21 元，同比增长 28.37%/53.71%/44.84%。14/15/16 年的动态 PE 分别为 48.22/31.37/21.66 倍，给定“强烈推荐”评级。

图表 1 购物现场支付各种模式比较优势分析



资料来源：方正证券研究所

图表 2 融合销售/渠道/营销资源/管理的二维码综合生态环境



资料来源：方正证券研究所

电子行业分析师介绍

段迎晨：方正证券电子、计算机行业首席分析师，华南理工大学工学学士，中山大学 MBA，2009-2014 年新财富最佳分析师，超过 10 年实业工作经验，业内人脉广泛，善于产业链调研和行业跟踪。

孙远峰：方正证券电子行业高级分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近 3 年电子实业工作经验，2013~2014 年新财富团队成员。

文仲阳：方正证券电子行业分析师，新西兰奥克兰理工大学金融学士，英国杜伦大学金融硕士。曾任私募基金 ETF 产品交易员，2013~2014 年新财富团队成员。

刘刚：方正证券电子行业分析师，南昌大学工学学士，东北大学工学硕士，曾任航天研究所研发主管，北大纵横管理咨询公司项目经理。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					现金流量表				
	2013	2014E	2015E	2016E		2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	3318.12	3701.62	4940.57	6316.59	经营活动现金流	462.68	593.09	897.24	1125.23
现金	875.15	1303.42	2113.14	3144.63	净利润	242.72	297.24	450.36	647.16
应收账款	369.93	481.17	674.21	922.33	折旧摊销	16.39	33.01	30.24	28.51
其它应收款	125.21	176.46	237.91	331.91	财务费用	-4.94	-14.05	-28.46	-52.86
预付账款	63.20	82.38	118.18	159.51	投资损失	12.81	2.17	7.49	4.83
存货	1708.95	1537.36	1623.16	1580.26	营运资金变动	37.25	270.08	440.17	497.44
其他	175.68	120.83	173.97	177.95	其它	158.45	4.64	-2.55	0.15
非流动资产	375.60	322.45	303.56	242.69	投资活动现金流	-234.80	13.33	-16.28	27.37
长期投资	53.41	31.29	-3.57	-63.76	资本支出	17.75	-6.38	3.03	4.63
固定资产	176.42	158.67	146.49	135.44	长期投资	-85.53	-42.13	-24.48	-65.35
无形资产	25.97	32.39	45.79	61.96	其他	-302.57	-35.18	-37.72	-33.34
其他	119.80	100.10	114.84	109.05	筹资活动现金流	-200.95	-178.15	-71.24	-121.12
资产总计	3693.72	4024.07	5244.12	6559.29	短期借款	1.27	-0.63	0.32	-0.16
流动负债	1827.66	1875.28	2744.99	3586.81	长期借款	-320.79	11.00	-77.47	-143.75
短期借款	36.27	35.63	35.95	35.79	其他	118.58	-188.51	5.91	22.79
应付账款	596.81	746.35	1057.67	1440.78	现金净增加额	26.93	428.27	809.72	1031.49
其他	1194.58	1093.29	1651.37	2110.23					
非流动负债	165.00	176.00	98.53	-45.22	主要财务比率	2013	2014E	2015E	2016E
长期借款	165.00	176.00	98.53	-45.22	成长能力				
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	38.21%	25.10%	42.85%	35.48%
负债合计	1992.66	2051.28	2843.52	3541.58	营业利润	283.85%	22.39%	54.66%	48.72%
少数股东权益	74.82	89.22	104.81	122.27	归属母公司净利润	174.61%	28.37%	53.71%	44.84%
归属母公司股东权益	1626.23	1883.56	2295.79	2895.43	获利能力				
负债和股东权益	3693.72	4024.07	5244.12	6559.29	毛利率	40.04%	38.20%	37.60%	38.00%
					净利率	13.05%	12.78%	13.55%	14.37%
					ROE	13.72%	15.40%	19.88%	23.24%
					ROIC	11.37%	12.98%	16.77%	20.06%
					偿债能力				
					资产负债率	53.95%	50.98%	54.22%	53.99%
					净负债比率	24.83%	12.96%	7.43%	1.15%
					流动比率	1.82	1.97	1.80	1.76
					速动比率	0.88	1.15	1.21	1.32
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.60	0.72	0.76
					应收帐款周转率	0.20	0.21	0.20	0.20
					应付帐款周转率	0.32	0.32	0.32	0.32
					每股指标(元)				
					每股收益	0.42	0.54	0.84	1.21
					每股经营现金	0.89	1.14	1.72	2.16
					每股净资产	3.27	3.79	4.61	5.80
					估值比率				
					P/E	30.83	48.22	31.37	21.66
					P/B	4.18	7.24	5.94	4.71
					EV/EBITDA	21.80	35.84	23.27	14.93

数据来源：港澳资讯 公司公告 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com