



新大陆 (000997): 重点布局电子支付业务, 竞争力不断提升

推荐 (维持)

计算机

当前价: 20.00 元

报告日期: 2016 年 06 月 29 日

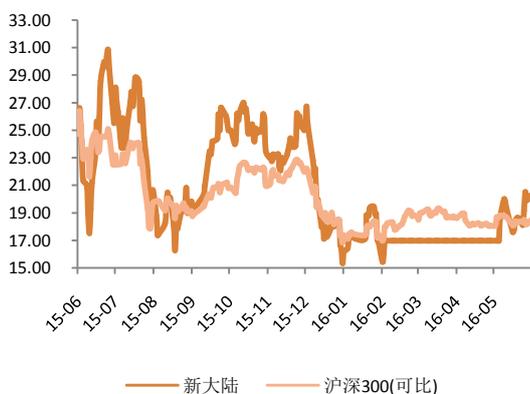
主要财务指标 (单位: 亿元)

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	30	39	51	65
(+/-)	36.2%	29.0%	30.0%	28.0%
营业利润	4	5	7	8
(+/-)	22.6%	28.9%	28.3%	22.0%
归属于母公司净利润	3	4	6	7
(+/-)	21.7%	33.5%	26.3%	20.8%
每股收益 (元)	0.36	0.48	0.60	0.73
市盈率 (倍)	55	42	33	27

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	9.39/9.23
流通市值 (亿元)	185
每股净资产 (元)	2.33
净资产收益率 (%)	51.80

行业表现 (最近一年)



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话: 021-54967582
email: yufang@cfsc.com.cn

● **公司信息识别产品市场开拓进展迅速。**公司信息识别产品在市场开拓上进展迅速, 其中在物流、彩票、零售等传统行业取得较快的销量增长, 实现中国邮政投递和揽收市占率第一, 同时, 公司把握移动支付兴起时机, 利用产品研发优势, 实现扫描枪及 OEM 等产品销量的快速增长, 巩固了国内最大的条码支付设备供应商地位, 并实现引擎配套市占率第一。通过增资新大陆识别公司、控股江苏智联公司及参股深圳民德公司, 进一步完善产业链, 并快速提升行业地位。

● **战略升级, 积极完善电子支付产业链。**公司将电子支付业务作为重点战略发展方向之一, 2015 年电子支付业务销售收入 11.16 亿元, 同比增长 45.5%, 公司标准 POS、MPOS 和 IPOS 全产品系列出货量和市场占有率首次同时实现全国第一。同时, 积极完善电子支付产业布局, 先后收购了北京亚大 75% 股权、智联天地 80% 股权、新大陆支付 30% 股权和国通星驿 100% 权益, 增资翼码科技, 参股兴业数金, 加快“互联网+”行动步伐。

● **拟募投 19 亿资金, 与现有资源整合增强可持续发展力。**公司于 6 月 2 日发布非公开发行股票预案, 拟非公开发行募集资金不超过 19 亿元, 用于商户服务系统与网络建设项目及智能支付研发中心建设项目。将利用本次募集资金扩大商户服务覆盖的深度和广度, 通过募投项目新获得大量的签约商户资源及其信息流数据可与国通星驿、智联天地、北京亚大、翼码科技等公司数据和行业资源进行进一步整合, 为公司未来开展商业数据分析业务提供用户基础和大数据资源。

● **盈利预测:** 公司业绩良好, 作为国内第一大和全球第四大 POS 机供应商, 公司积极布局电子支付产业链, 不断通过内生加外延进行战略升级, 我们看好公司未来的发展。我们预计 2016-2018 年归母净利润分别为 4.48 亿、5.67 亿、6.85 亿, EPS 分别为 0.48、0.60 和 0.73 元, 对应的 PE 分别为 42、33、27 倍。我们维持“推荐”评级。

● **风险提示:** (1) 募集资金投资项目经济效益无法达到预期的风险; (2) 政策风险; (3) 核心员工流失。



目录

1.公司主营业务概况	3
2.公司信息识别产品市场开拓进展迅速.....	4
3.战略升级，积极完善电子支付产业链.....	4
3.1 国内电子支付市场增长势头强劲	4
3.2 重点布局电子支付业务，产业链战略势在必行.....	5
4.拟募投 19 亿资金，与现有资源整合增强可持续发展力.....	5
5.公司盈利预测与估值	6
5.1 投资建议	6
5.2 盈利预测	7
5.风险提示	7

图表目录

图表 1 新大陆主要业务介绍	3
图表 2 公司主营收入和净利润（单位：万元）	3
图表 3 中国电子支付市场规模（单位：亿元）	4
图表 4 中国银行卡发卡量和业务笔数.....	5
图表 5 新大陆电子支付产业链发展规划图.....	6

1. 公司主营业务概况

福建新大陆电脑股份有限公司成立于 1994 年，2000 年挂牌上市，公司的电子支付 POS 终端出货量国内第一，新兴支付 POS 终端市占率超过 50%；条码识别产品和技术引领行业潮流。公司国际化能力不断提升，自 2008 年开始，公司先后在美国硅谷投资设立了新大陆北美公司、在荷兰投资设立了新大陆欧洲公司、在台湾投资设立了台湾新大陆公司，并与欧洲 SPIRE 公司合作拓展海外销售渠道。目前公司产品已经进入北美、欧洲、北亚、中东和非洲市场。

公司聚焦条码识别和电子支付两个领域，通过内部整合资源和外延并购扩展两条路径，逐步实现从硬件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转变。

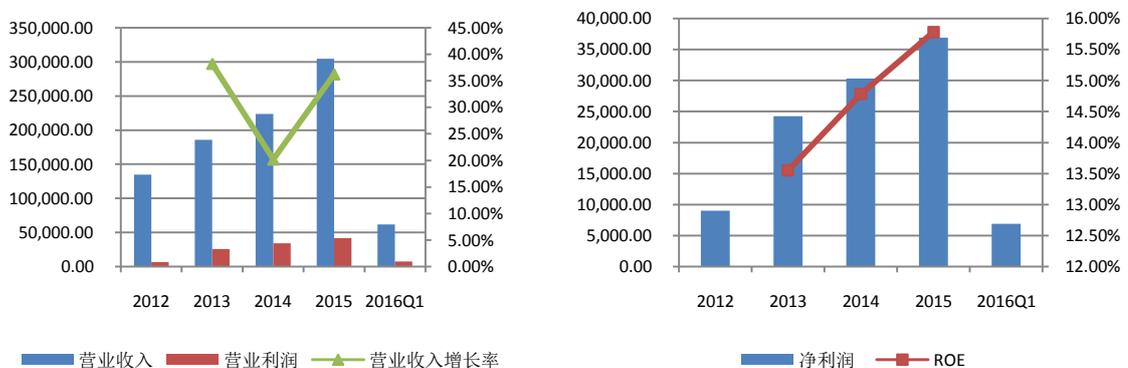
图表 1 新大陆主要业务介绍



数据来源：公司官网，华鑫证券研发部

2015 年，公司实现营业收入 30.45 亿元，同比增长 36.23%（剔除地产后收入增速为 42.75%），归属上市公司股东的净利润 3.36 亿元，同比增长 21.82%（剔除地产后净利润增速为 23.82%）。公司持续保持良好的稳定发展，2013、2014、2015 年的摊薄 ROE 分别为 13.55%、14.78%、15.78%。

图表 2 公司主营收入和净利润（单位：万元）



资料来源：公司年报季报，华鑫证券研发部



2. 公司信息识别产品市场开拓进展迅速

根据 VDC 预测，2018 年亚太地区条码识读设备的市场规模将达到 5.46 亿美元，2013 年-2018 年的年均复合增长率为 6.69%，同时，亚太地区将成为未来条码设备及相关技术研发、生产、应用的前沿。近年来受益于零售、物流、医疗、O2O、彩票等行业信息化建设的加速发展，我国已成为亚太地区最大、且增长速度领先的条码识读设备市场。

其中，二维码具有生成成本低、易于远程传输、数据容量大等优势，二维码在中国的普及程度远超全球平均水平。公司是国内唯一掌握二维码自主核心技术的企业，条码识读技术达到国际先进水平，推出全球性能领先的首颗二维码解码芯片。通过自身发展且外部并购了江苏智联公司（自 2015 年 10 月起合并报表），公司识别类产品销量快速增长，销售收入 3.49 亿，同比增长 58.64%。

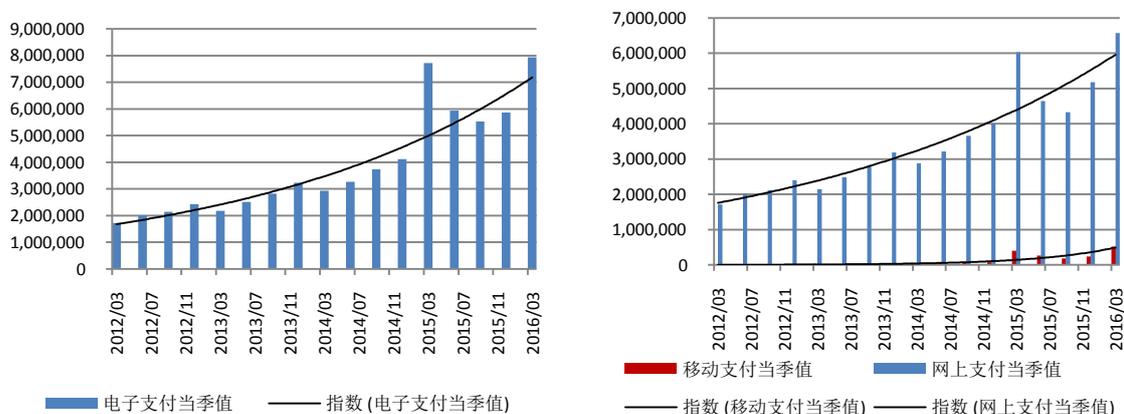
公司信息识别产品在市场开拓上进展迅速，其中在物流、彩票、零售等传统行业取得较快的销量增长，实现中国邮政投递和揽收市占率第一，同时，公司把握移动支付兴起时机，利用产品研发优势，实现扫描枪及 OEM 等产品销量的快速增长，巩固了国内最大的条码支付设备供应商地位，并实现引擎配套市占率第一。通过增资新大陆识别公司、控股江苏智联公司及参股深圳民德公司，进一步完善产业链，并快速提升行业地位。

3. 战略升级，积极完善电子支付产业链

3.1 国内电子支付市场增长势头强劲

在社会消费水平持续增长、消费结构不断升级的同时，我国计算机信息技术也实现了快速发展，第三方支付平台不断完善，我国电子支付市场持续活跃，根据中国人民银行发布的《2015 年支付体系运行总体情况》，截至 2015 年末，我国银行卡在用发卡数量 54.42 亿张，银行卡渗透率达到 47.96%，银行卡发卡量稳步增长；银行卡跨行支付系统联网商户达到 1,670 万户，联网 POS 机具 2,282.10 万台，同比分别增加 466.60 万户和 688.06 万台，受理市场环境不断改善。2015 年，我国共发生银行卡消费业务 290.30 亿笔，金额 55 万亿元，同比分别增长 46.96% 和 29.78%，银行卡消费业务增长显著，国内电子支付市场规模呈现持续快速增长趋势。

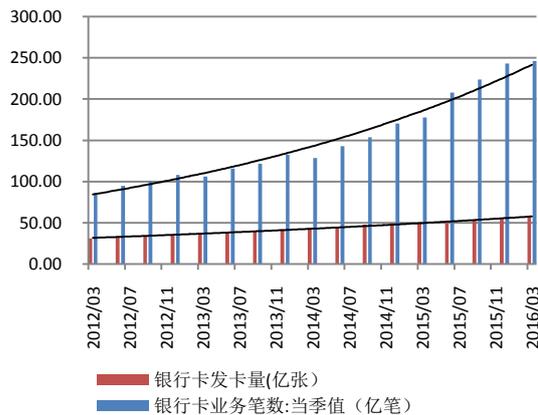
图表 3 中国电子支付市场规模（单位：亿元）



资料来源：WIND，华鑫证券研发部



图表 4 中国银行卡发卡量和业务笔数



资料来源：WIND，华鑫证券研发部

3.2 重点布局电子支付业务，产业链战略势在必行

公司将电子支付业务作为重点战略发展方向之一，2015 年电子支付业务销售收入 11.16 亿元，同比增长 45.5%，公司标准 POS、MPOS 和 IPOS 全产品系列出货量和市场占有率首次同时实现全国第一。同时，公司积极完善电子支付产业布局，先后收购了北京亚大 75% 股权、智联天地 80% 股权、新大陆支付 30% 股权和国通星驿 100% 权益，形成了集支付终端研发、销售、银行卡收单及商户运营维护服务于一体的电子支付完整产业链布局。增资翼码科技，参股兴业数金，加快“互联网+”行动计划步伐。

公司在电子支付产业链各个环节均已积累了较为丰富的经验。新收购的国通星驿是国内拥有全国性银行卡收单业务牌照的 43 家第三方支付机构之一，主营业务为向商户提供银行卡收单和其他增值业务。经过多年的发展，国通星驿积累了大量客户资源，具有丰富的银行卡收单及增值服务经验，沉淀了海量高频的支付数据。子公司北京亚大主营业务是为金融企业及第三方支付机构提供维护及运营服务，具有丰富的电子支付业务维护及运营服务经验。公司参股公司翼码科技是中国领先的 O2O 营销服务提供商，主要从事二维码 O2O 营销业务场景的研究与推广，以及为开展 O2O 营销业务的企业客户提供支撑与运营服务，具有丰富的商户增值服务平台开发与运营经验。

4. 拟募投 19 亿资金，与现有资源整合增强可持续发展力

公司于 6 月 2 日发布非公开发行股票预案，拟非公开发行募集资金不超过 19 亿元，用于商户服务系统与网络建设项目及智能支付研发中心建设项目。

此次拟募集的 19 亿资金，其中，商户服务系统与网络建设项目预计总投资 17.66 亿元，项目将铺设 216 万台 POS 终端进行商户拓展，并建成以综合支付平台、增值服务平台为核心的商户服务平台，为商户提供“互联网+”整体解决方案，增强商户粘性；智能支付研发中心建设项目预计总投资 1.53 亿元，为公司的智能支付终端提供不间断的研发，实现智能支付终端产品和技术水平的提升，不断改善商户和消费者使用体验。公司将利用本次募集资金扩大商户服务覆盖的深度和广度，通过募投项目新获得大量的签约商户资源及其信息流数据可与国通星驿、智联天地、北京亚大、翼码科技等公司数据和行业资源进行进一步整合，为公司未来开展商业数据分析业务提供用户基础和大数据资源。



图表 5 新大陆电子支付产业链发展规划图



资料来源：公司公开资料搜集整理，华鑫证券研发部

5.公司盈利预测与估值

5.1 投资建议

互联网 POS 具有智能终端属性，是切入商户服务的有效入口，公司业绩良好，作为国内第一大和全球第四大 POS 机供应商，积极布局电子支付产业链，不断通过内生加外延进行战略升级，我们看好公司未来的发展。不考虑此次定增对业绩的影响，我们预计 2016-2018 年归母净利润分别为 4.48 亿、5.67 亿、6.85 亿，EPS 分别为 0.48、0.60 和 0.73 元，对应的 PE 分别为 41、33、27 倍。我们维持“推荐”评级。



5.2 盈利预测

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	223,546	304,528	392,841	510,693	653,687
增长率 (%)	20.2%	36.2%	29.0%	30.0%	28.0%
减：营业成本	133,489	189,921	245,948	320,962	412,436
毛利率 (%)	40.29%	37.63%	37.39%	37.15%	36.91%
营业税金及附加	10,627	16,514	21,303	27,693	35,448
销售费用	12,446	14,837	19,066	25,071	32,367
管理费用	32,980	41,368	52,123	68,803	90,131
财务费用	-323	908	500	-1,200	-1,500
费用合计	45,103	57,112	71,689	92,674	120,999
期间费用率 (%)	20.18%	18.75%	18.25%	18.15%	18.51%
资产减值损失	1,123	1,941	2,000	2,200	2,400
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	901	2,764	2,000	2,000	2,000
营业利润	34,104	41,803	53,901	69,163	84,405
增长率 (%)	32.72%	22.58%	28.94%	28.32%	22.04%
营业利润率 (%)	15.26%	13.73%	13.72%	13.54%	12.91%
加：营业外收入	2,756	3,987	4,200	4,200	4,200
减：营业外支出	51	106	150	150	150
利润总额	36,808	45,685	57,951	73,213	88,455
增长率 (%)	27.14%	24.12%	26.85%	26.34%	20.82%
利润率 (%)	16.47%	15.00%	14.75%	14.34%	13.53%
减：所得税费用	6,499	8,788	8,693	10,982	13,268
所得税率 (%)	17.66%	19.24%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	30,310	36,897	49,259	62,231	75,186
增长率 (%)	24.87%	21.73%	33.50%	26.34%	20.82%
净利润率 (%)	13.56%	12.12%	12.54%	12.19%	11.50%
归属于母公司所有者的净利润	27,576	33,592	44,847	56,659	68,453
增长率 (%)	25.16%	21.82%	33.50%	26.34%	20.82%
少数股东损益	2,733	3,304	4,411	5,573	6,733
总股本	93,862	93,862	93,862	93,862	93,862
摊薄每股收益(元)	0.29	0.36	0.48	0.60	0.73

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

5.风险提示

(1) 募集资金投资项目经济效益无法达到预期的风险；(2) 政策风险；(3) 核心员工流失。

研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>