

投资评级 **买入** 维持

股票数据

6 个月内目标价 (元)	27.00
04 月 25 日收盘价 (元)	19.59
52 周股价波动 (元)	16.97-21.89
总股本/流通 A 股 (百万股)	938/924
总市值/流通市值 (百万元)	18383/18096

主要估值指标

	2016	2017E	2018E
市盈率	39.8	26.2	19.4
市净率	7.5	5.8	4.4
市销率	5.18	4.04	2.98
EV/EBITDA	32.1	19.5	13.2
分红率 (%)	—	—	—

相关研究

《三重逻辑逐步释放，业绩爆发在即》
2017.03.29

《支付&消费金融深度系列（三）新大陆：支付为体，金融为用》2017.03.07

《牵手兴业消费金融，布局消费金融》
2016.12.09

市场表现


沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅 (%)	0.7	6.7	7.4
相对涨幅 (%)	2.1	7.6	5.5

资料来源：海通证券研究所

分析师:郑宏达

Tel:(021)23219392

Email:zhd10834@htsec.com

证书:S0850516050002

分析师:谢春生

Tel:(021)23154123

Email:xcs10317@htsec.com

证书:S0850516060005

联系人:黄竞晶

Tel:(021)23154131

Email:hjj10361@htsec.com

联系人:杨林

Tel:(021)23154174

Email:yl11036@htsec.com

一季度略超预期，银行卡收单持续爆发

投资要点:

- **一季报略超预期。**公司公布一季报，营收 11.67 亿，同比增长 89.00%，归母净利润 1.91 亿，同比增长 207.27%，公司一季报预告增幅区间为 170%—220%，所以一季度实际增速略超过预告平均值。另外，一季度中标两个高速公路机电项目，合同金额合计 1.19 亿，为全年传统业务业绩打好基础。国通星驿去年全年经审计扣非净利润 1.16 亿，远超业绩承诺 6000 万。
- **银行卡收单持续爆发。**16 年地产子公司销售 5.27 万平，贡献业绩 1.51 亿，剩余可供出售面积 2.36 万平米。公司银行卡收单业务 2016 年 11 月开始并表约贡献 5072 万元。对于 17 年一季度，我们预计银行卡收单业务约贡献 7000 万利润，预计 2017 年公司银行卡收单业务流水将会达到 6000 亿左右。
- **消费金融逐步完善。**公司消费金融团队接近建设完毕，未来公司的消费金融业务主要针对较高净值人群开展为期一年的 10-20 万信用贷款。我们预计 17 年消费金融业务规模会达到 30 亿左右，未来逐步开始贡献业绩。
- **支付为体、金融为用。**公司已经从传统的硬件供应商转为“支付为体、金融为用”的系统方案提供商。首先，2017 年围绕银行卡收单业务的支付运营及增值服务板块会贡献大量业绩，全年 6000 亿流水。其次，当前消费金融板块已经布局完成，鉴于数据和商业模式优势，规模和风控皆能达到最优，预计 17 年下半年开始逐步加速贡献业绩。最后，增发募投项目进一步整合国通星驿、网商小贷、智联天地、北京亚太、翼码科技等公司数据和行业资源，形成强大的数据储备，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。
- **盈利预测与投资建议。**公司已经实现电子支付领域全产业链布局，支付和金融推动公司从业务运营合作方向数据运营合作方的角色转换。若不考虑未来增发摊薄影响，我们预计公司 2017-2019 年的 EPS 为 0.75/1.01/1.28 元，参考同行业可比公司，给予公司 2017 年动态 PE 36 倍，6 个月目标价 27.00 元，维持“买入”评级。
- **风险提示。**银行卡收单低于预期，消费金融业务低于预期。

主要财务数据及预测

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3045.28	3544.59	4541.38	6168.79	7793.74
(+/-)YoY(%)	36.23%	16.40%	28.12%	35.84%	26.34%
净利润(百万元)	335.92	461.35	701.31	947.85	1200.62
(+/-)YoY(%)	21.82%	37.34%	52.01%	35.16%	26.67%
全面摊薄 EPS(元)	0.36	0.49	0.75	1.01	1.28
毛利率(%)	37.63%	37.11%	39.13%	38.93%	38.71%
净资产收益率(%)	15.38%	18.88%	22.05%	22.96%	22.53%

资料来源：公司年报（2015-2016），海通证券研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

表 1 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价（元）	EPS（元）		PE	
			2017E	2018E	2017E	2018E
新国都	300130.SZ	20.31	0.60	0.76	33.9	26.7
新开普	002488.SZ	13.62	0.38	0.50	35.8	27.2
证通电子	002197.SZ	12.62	0.27	0.33	46.7	38.2
海立美达	002537.SZ	27.4	0.73	0.93	37.5	29.5
平均					38.5	30.4
新大陆	000997.SZ	19.59	0.75	1.01	26.1	19.4

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：新大陆采用海通证券盈利预测，其他公司采用 Wind 一致预期，股价为 2017 年 4 月 25 日收盘价。

信息披露

分析师声明

郑宏达 计算机行业
谢春生 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：佳都科技,润和软件,易华录,新开普,四维图新,京山轻机,中海达,天源迪科,万惠金科,辰安科技,数字认证,云赛智联,银江股份,用友网络,广联达,通鼎互联,雄帝科技,启明信息,南天信息,神州泰岳,信雅达,中科曙光,达实智能,捷成股份,东华软件,捷顺科技,诚迈科技,恒华科技,创意信息,丰东股份

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。