

计算机行业研究小组
联系人: 陈俊斌
0755-82960072
chenjb@cmschina.com.cn

2010年3月9日

新大陆(000997.SZ)/14.50 元

物联网相关业务翻倍增长, 条码芯片将于年内推出

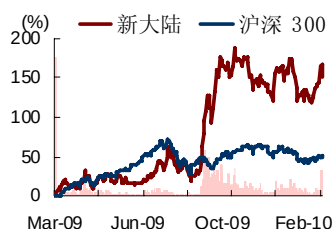
投资评级: 无评级
评级调整: 首次
目标估值: 无

基础数据

总股本(万股)	45240
流通股本(万股)	44942
总市值(亿元)	66
流通市值(亿元)	65
52周股价	5.8-16.7 元

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	10	97	131
相对表现	7	94	89

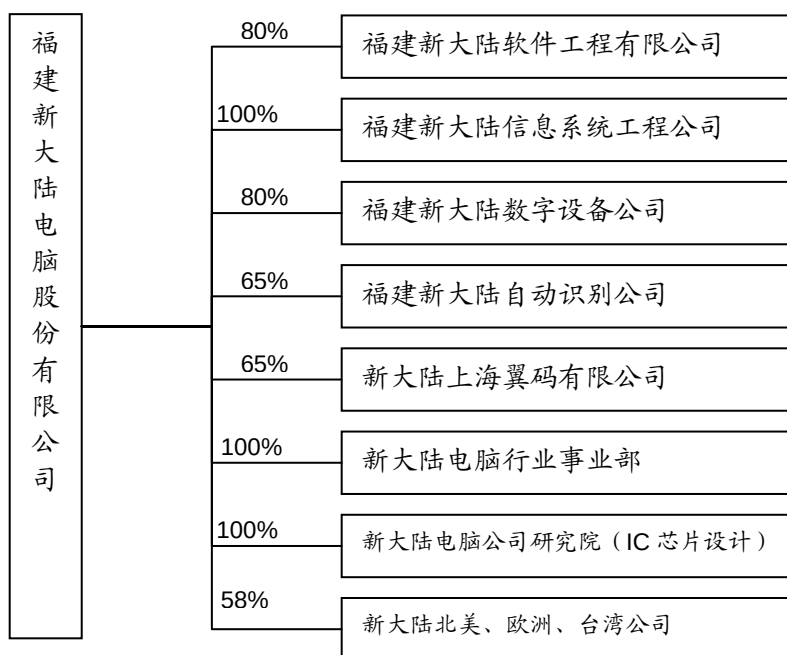


相关报告

3月3日实地调研新大陆。物联网业务09年收入比08年翻番, 预测10年物联网业务增速不低于40%, 其他业务整体保持25%左右增速。条码芯片推出后解码速度提高20倍, 成本比以往低20美金左右, 年出货量在十万片以上, 成为重要盈利点。

- **09年净利润大幅增长。**业绩公告显示09年公司净利润约6918.98万元-8648.73万元, 同比增长100%-150%。我们估计09年主营业务收入约11.2亿元, 同比增长10%。净利润大幅增长主要是物联网业务收入占比提高, 贡献近4000万利润。
- **种种数据表明09年公司物联网业务增速达100%以上。**物联网业务包括二维码、RFID系统应用, 读写机具和条码芯片。估计公司和中移动合作的电子回执业务09年全年流量达到6400万条左右, 比2008年3600万条增长83%。09年农业部溯源项目销售读写机具4万台, 是08年销量的两倍。估计物联网业务收入2.2亿元, 占09年营业收入20%左右。
- **条码芯片将于年内推出, 降低产品成本, 大幅提高读写效率。**公司自行研发的用于二维码编解码的条码芯片已经在台湾大型芯片厂进行溜片的工作, 样片将在公司产品上进行各种测试。预计2011年可进入大规模生产阶段。据公司介绍自行研发的条码芯片可提高编解码速度20倍, 而且成本比以往低20美金, 未来会开放向业界销售, 初步预期年出货量在10-20万片每年。
- **二维码应用领域不断拓展。**1月份, 公司中标杭州肉类质量安全信息化追溯管理系统软件开发及集成项目, 标志着公司的动物溯源应用业务从动物养殖环节开始延伸至动物屠宰环节和肉品流通环节。除了传统的动物溯源, 物流领域外, 二维码在火车票实名制, 资产管理、电子支付, 防伪等领域得到了广泛应用。
- **公司通过中移动手机支付读写机具初评。**预计在中移动第二批手机支付读写机具厂商招标中可以中标。中移动目前只有三个读写机具供应商, 而中移动的目标是发展7-8家供应商, 公司入围概率较高。
- **其他业务增速在25%左右。**公司在福建高速公路机电一体化市场占有绝对领导地位, 占福建高速公路信息化建设65%的市场份额。近期刚刚中标两个高速公路信息化项目, 中标金额6274万元。公司还是中移动和联通重要的BOSS集成商, 目前已经进入28个省市项目。
- **公司171亩商业用地将贡献约7个亿毛利润。**公司将建设联排别墅项目, 建筑面积12万平方米, 预计年内开工。目前周边高层项目每平米项目售价1.2万元。预计联排别墅全部销售完毕后有望为公司带来7亿元的毛利润。
- **增发还在等待证监会批准。**融资超过4.6亿元, 增加股本8000万股。增发项目的顺利实施会加强公司在二维码自动识别技术, 二维码解码芯片, 高速公路机电一体化信息化建设方面的技术优势和市场开拓力度。
- **预测增发摊薄后10-12年EPS为0.24元, 0.32元, 0.55元。**

- 福建新大陆电脑股份有限公司（000997）规模较大，年收入超过 10 亿元。旗下主要子公司、事业部如下图所示，其中：



新大陆软件工程有限公司主要为电信行业（中国移动、联通、电信）提供全方位的电信级信息化解决方案的专业化公司，包括商业智能、业务运营、网络管理、企业管理四大通用软件平台。年销售收入约占公司营业收入的 10%。

新大陆信息系统工程公司（事业部）是服务于高速公路领域的收费，通讯，监控三大机电系统、核心业务软件、商用设备和系统集成提供商。高速公路机电一体信息化业务的毛利率较低，不到 10%。年销售收入约占公司营业收入的 30%。

新大陆数字信息设备公司主要是为金融系统，零售企业提供 POS 机和相应的信息系统。该业务毛利率约为 25%。年销售收入约占公司营业收入的 20%。

新大陆自动识别、上海翼码、还有行业事业部从事的都是公司未来主要业务二维码相关产品、应用的开发和销售。自动识别公司主要是生产一维码、二维码、RFID 读写机具；上海翼码主要和中国移动合作，从事电子回执业务开发；行业事业部主要服务农业部动物溯源项目。这是公司业务收入增长最快的业务，2007-2009 每年收入和利润几乎都翻番。年销售收入约占公司营业收入的 20%。

新大陆电脑公司研究院主要是做芯片设计研究，最重要的芯片就是二维码解码芯片和 POS 机芯片。2010 年将会推出重要产品自主研发设计的二维码编解码芯片。

海外公司是公司对外窗口。海外销售收入占公司销售收入比重较小，不足 2%。

- 在调研中，我们推测 09 年公司物联网相关业务收入增长翻番，2010 年还可以保持 40% 的高速增长。
- **电子回执流量翻番。**我们估计电子回执业务全年业务流量约 6400 万条，比 2008 年同期增加 83%。是 2007 年全年 3664 万条流量的 1.75 倍。特别需要指出的是，电子回执业务增速在不断提高。2009 年上半年电子回执业务流量仅 2596 万条，2009 年下半年的电子回执业务流量有 3800 万条，是上半年的 1.47 倍。电子回执

业务主要是和中国移动合作，通过流量费分成的方式获得收入，最高分成比例为 50%。估计此业务销售收入达 3000 万元。

- **动物溯源项目读写机具销售量翻番。**农业部动物溯源项目自 2006 年以来应用进展逐步加快，公司 2006 年、2007 年、2008 年溯源专用智能识读设备销量分别为 6,159 台、11,849 台、21,000 台，2009 年 1—6 月公司获得订单数量超过 24,000 台，已经超过上年全年销量。估计 09 年全年订单数量超过 40000 台，销售收入达 1 亿元。公司在农业部动物溯源系统识读设备的市场占有率在 70%以上。
- **二维码应用范围不断扩展，杭州项目具备推广意义。**2010 年 1 月 8 日公司发布公告称中标了杭州市肉类质量安全信息化追溯管理系统软件开发及集成项目，并与杭州市贸易局、杭州市政府采购中心签署了《政府采购合同》。合同金额为人民币 518 万元。根据该合同，公司将于 2010 年 8 月前完成本项目的软件开发和设备提供。该目标志着公司的动物溯源应用业务从动物养殖环节开始延伸至动物屠宰环节和肉品流通环节。该项目是根据 2009 年 6 月商务部、财政部《关于开展“放心肉”服务体系试点工作的通知》而进行的试点项目，根据该通知，“放心肉服务体系”在试点后，将逐步向全国推广。
- **应用环境持续优化。**二维码的应用推广和信用卡的应用推广类似，使用的领域越多、终端渗透率越高越能够吸引更多的用户使用二维码，促进二维码产业的发展。现在二维码的应用已经从专业的动物溯源，物流追踪扩展到了电子票务、商场购物、产品防伪、电子优惠券等众多领域。应用环境的优化，终端节点的增多，使得二维码业务具备爆发的可能性。
- **自主研发的二维码编解码芯片推出后，进一步增强盈利能力。**公司自主开发了二维码编解码芯片，用以取代以前以 RAM 和编解码软件为核心的编解码模组，从软件解码走向纯硬件解码，解码速度提高了 20 倍；大规模生产后，成本也比以前的解码模组降低了 20 美金每套。目前编解码芯片正在台湾做溜片工作，试制出来的样片将被安装到公司各产品上做测试。预计自主研发的编解码芯片能够在 2011 年大规模生产，年出货量在 10-20 万片，成为公司新的盈利增长点。仅公司产品自身就能消化 10 万片，节省成本 200 万美元。
- **传统业务整体增速在 25%左右。**公司的传统业务主要是指为电信运营支撑系统建设、高速公路机电一体信息化建设业务、pos 机及相关软件销售业务等。高速公路机电一体信息化建设业务收益“海峡西岸经济区”大开发，福建省要建立“三横、八纵，长达 5000 公里的高速公路网，以公司在福建省高速公路信息化高达 65% 的市场占有率，该领域增速较高可达 40%。电信运营支撑系统业务增速为行业平均增速 10%。Pos 机及相关产品受益于信用卡、借记卡不断向三四线城市渗透，居民用卡率持续提高等因素，仍能保持 20%左右的收入增长率。
- **171 亩商业用地的开发建设可为公司带来约 7 亿元的毛利润。**公司通过收购新大陆地产有限公司 95% 的股权获得了位于新大陆工业园内 171 亩商业用地的开发权，土地成本每亩约 140 万元。公司已经确定开发联排别墅项目，建筑面积 12 万平米。目前周边高层项目每平方米项目售价 1.2 万元。我们估计建安成本约 4000 元每平方米，加上土地成本 2000 元，每平方米的成本约 6000 元。预计联排别墅全部销售完毕后有望为公司带来 7.2 亿元的毛利润。预计从 2012 年开始计算收益。
- **公司非公开增发 8000 万股议案还在等证监会审核批准。**公司的议案于 09 年的 10 月份已经提交证监会审核，按照以往 3-6 个月的审核时间，我们估计实际增发时间

应该在 2010 年上半年。增发预计募集金额 4.6 亿元人民币。募集资金投向“动物溯源产品开发及销售网络项目” 1.7 亿元，新一代“高速公路综合业务系统项目” 1.4 亿元，“行业设备专用系统开发及产业化项目” 1.2 亿元，海外销售平台建设项目投入 3200 万元。募集资金投资项目达产后年均将使公司增加营业收入 5.7 亿元，增加净利润 1.02 亿元。

- **预测未来三年公司净利润复合增长率在 50%。**预测公司 10-12 年的净利润分别为 1.28 亿元，1.69 亿元，2.91 亿元，增发后摊薄 EPS 分别为 0.24 元，0.32 元，0.55 元。从 2012 年开始把公司房地产开发利润考虑在内。房地产开发利润分 4 年确认，2012 年确认 1 亿元净利润。
- **暂不给予投资评级。**

附：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2007	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	924	945	985	1550	1560
现金	343	303	300	830	715
交易性投资	25	10	10	10	10
应收票据	13	2	11	12	14
应收款项	305	297	331	355	421
其它应收款	47	36	45	48	57
存货	157	240	247	253	294
其他	34	58	41	42	49
非流动资产	261	240	224	337	526
长期股权投资	94	91	91	91	91
固定资产	124	108	95	131	210
无形资产	38	26	24	101	211
其他	6	15	14	13	13
资产总计	1185	1185	1209	1887	2085
流动负债	332	373	318	295	340
短期借款	82	122	29	0	0
应付账款	129	171	181	186	216
预收账款	11	31	33	34	39
其他	111	49	75	76	86
长期负债	27	4	5	5	5
长期借款	20	0	0	0	0
其他	7	4	5	5	5
负债合计	358	378	323	300	345
股本	452	452	452	532	532
资本公积金	125	125	125	629	629
留存收益	217	185	246	335	454
少数股东权益	32	46	63	90	125
母公司所有者权益	794	762	823	1496	1615
负债及权益合计	1185	1185	1209	1887	2085

现金流量表

单位：百万元	2007	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动现金流	32	10	137	138	148
净利润	86	35	87	128	170
折旧摊销	0	0	15	16	31
财务费用	0	0	(1)	(6)	(8)
投资收益	0	0	0	0	0
营运资金变动	0	0	14	(28)	(81)
其它	(54)	(25)	23	27	36
投资活动现金流	22	8	0	(130)	(220)
资本支出	0	0	0	(130)	(220)
其他投资	22	8	0	0	0
筹资活动现金流	25	(52)	(140)	522	(43)
借款变动	0	0	(116)	(29)	0
普通股增加	0	0	0	80	0
资本公积增加	0	0	0	504	0
股利分配	0	0	(26)	(39)	(51)
其他	25	(52)	2	6	8
现金净增加额	79	(34)	(3)	530	(115)

资料来源：公司报表、招商证券

利润表

单位：百万元	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	860	1018	1116	1195	1418
营业成本	666	794	824	844	980
营业税金及附加	10	13	13	14	17
营业费用	54	76	89	96	113
管理费用	56	74	89	96	113
财务费用	4	7	(1)	(6)	(8)
资产减值损失	5	9	5	3	2
公允价值变动收益	1	(8)	0	0	0
投资收益	37	(7)	0	0	0
营业利润	104	30	97	148	200
营业外收入	6	16	16	18	20
营业外支出	0	2	0	0	0
利润总额	110	45	113	166	220
所得税	13	3	8	12	15
净利润	96	42	105	155	205
少数股东损益	10	7	18	26	35
母公司所有者净利润	86	35	87	128	170
EPS (元)	0.19	0.08	0.19	0.24	0.32

主要财务比率

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
年成长率					
营业收入	39%	18%	10%	7%	19%
营业利润	196%	-71%	219%	53%	35%
净利润	108%	-60%	151%	48%	32%
获利能力					
毛利率	23%	22%	26%	29%	31%
净利率	10%	3%	8%	11%	12%
ROE	11%	5%	11%	9%	11%
ROIC	10%	4%	10%	8%	10%
偿债能力					
资产负债率	30%	32%	27%	16%	17%
净负债比率	10.2%	12.3%	2.4%	0.0%	0.0%
流动比率	2.8	2.5	3.1	5.2	4.6
速动比率	2.3	1.9	2.3	4.4	3.7
营运能力					
资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.6	0.7
存货周转率	4.3	4.0	3.4	3.4	3.6
应收帐款周转率	3.0	3.4	3.6	3.5	3.7
应付帐款周转率	5.6	5.3	4.7	4.6	4.9
每股资料(元)					
每股收益	0.19	0.08	0.19	0.24	0.32
每股经营现金	0.07	0.02	0.30	0.26	0.28
每股净资产	1.76	1.68	1.82	2.81	3.03
每股股利	0.00	0.00	0.06	0.07	0.10
估值比率					
PE	78	195	78	62	47
PB	8.5	8.8	8.2	5.3	4.9
EV/EBITDA	52.1	150.7	50.8	35.3	25.1

分析师简介

陈俊斌，工学硕士，五年计算机行业相关工作经验。现为招商证券计算机行业分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。