

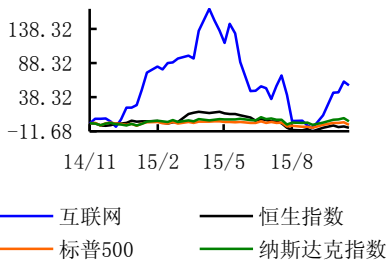
互联网

中国支付通 (8325.hk) 中报点评

2015年11月23日

一年该行业与恒生指数、标普500、纳指走势比较

海外市场专题



相关研究报告:

《金邦达 (3315.hk) 调研纪要: 金邦达——国内金融 IC 卡龙头》——2015-11-19
 《泰坦能源技术 (2188.hk) 调研纪要: 泰坦能源技术调研纪要》——2015-11-19
 《光启科学 (0439.HK): 深度空间的开创者、开发者、整合者》——2015-11-12
 《光启科学 (0439.HK): 进入港股通股票池》——2015-11-09
 《远东宏信 (3360.hk) 电话会议纪要: 远东宏信 (3360.hk) 电话会议纪要》——2015-11-04

证券分析师: 王学恒

电话: 010-88005382
 E-MAIL: wangxueh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980514030002

联系人: 何立中

电话: 010-88005322
 E-MAIL: helz@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

四大业务明晰, 新业务贡献业绩

● 以支付为主的四大业务主线明晰

公司四大核心业务板块: “互联网+预付”服务、商户 O2O 服务、泛亚支付与跨境电商、增值与互联网金融服务。

1. “互联网+预付”服务: 已在福建落地, 现对接福州 3 家医院, 预计在 2016 年年底能覆盖福州市 18 家三甲医院。公司与神州数码合作开发智慧城市项目正在有序进行。2. 商户 O2O 服务: 截至 2015 年 9 月 30 日, 公司在 20 座万达广场购物广场布有超过 2300 个智能 POS 终端。公司还在其他消费场景展开合作, 例如上海地区的汽车 4S 店、中石油加油站合作发展预付卡。3. 泛亚及跨境电商: 公司的泛亚支付与电商网络分别通过与新加坡的 NETS 和日本的 LAOX 合作, 在新加坡正式推出首张中国境外联营预付卡“酷卡”, 允许新加坡入境游客支付公共交通、购物、其他旅游活动。4. 增值与互联网金融服务: 公司今年收购的权益公司的母公司 AE, 已经为公司贡献营收。

● 预付卡及网上支付和权益卡新业务带动毛利润增长 146%

中国支付通今年上半年财年 (4~9 月) 营收 2.24 亿港元, 同比增 39.8%。其中预付卡和网上支付业务收入 3679 万港元 (发卡服务费、预付卡管理费、商户服务费、利息收入)、跨境电子商务 1.17 亿港元、高端权益卡发行 1784 万港元、卡收单业务 5119 万港元。合计毛利润 5415 万港元, 同比增长 146.16%。2015 年收购的预付卡及网上支付、权益卡业务带来收入和毛利润增长。

● 新增子公司员工成本增加导致亏损同比增大

公司在报告期内亏损 8002 万港元, 同比增加 114%。由于新收购业务人工成本增加, 报告期管理费用同比增 58.98%至 8528 万港元。由于新收购附属公司的销售及市场推广费用增加, 导致销售成本同比增 10 倍, 达到 1607 万港元。撇除确认以股权结算以股份为基础的付款开支及或然代价公允值亏损, 2015 年 Q2 公司亏损约 763 万港元, 2015 年 Q1 亏损 2119 万港元。亏损减少原因一是预付卡账户沉淀资金管理费收入增加; 二是新收购的高端权益业务带来盈利增加。

● 拥有预付卡和互联网支付牌照是核心

近期央行多预付卡牌照和互联网支付牌照的收紧, 公司拥有的全国性预付卡牌照和互联网支付牌照的稀缺性更加突出。支付是互联网金融的基础设施, 全球移动支付和互联网金融行业正处于变革期、成长期, 基于支付的互联网金融服务是公司未来主要看点, 这就需要接入更多的应用场景。

● 通过合作或收购方式继续扩张互联网金融产业板块

公司将继续通过与互联网金融运营商结盟或者收购的方式, 寻找在互联网金融产业进行扩张的机会, 基于公司的支付能力为客户提供金融服务。

● 风险提示

央行在支付领域的政策变化、收购标的业绩不达预期等影响公司业务发展和业绩增长。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

负责编写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

1. 本报告所述所有观点准确反映了本人对上述美股、港股市场及其证券的个人见解。
2. 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观的出具本报告，并保证报告所采用的数据均来自公开、合规渠道。
3. 本人不曾因、不因、也将不会因本报告中的内容或观点而直接或间接地收到任何形式的补偿。

风险提示

国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告版权归我公司所有，仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告仅适用于在中华人民共和国境内（不包括港澳台地区）的中华人民共和国内地居民或机构。在此范围之外的接收人（如有），无论是否曾经或现在为我公司客户，均不得以任何形式接受或者使用本报告。否则，接收人应自行承担由此产生的相关义务或者责任；如果因此给我公司造成任何损害的，接收人应当予以赔偿。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，我公司力求但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，可随时更新但不保证及时公开发布。本公司其他分析人员或专业人士可能因为不同的假设和标准，采用不同的分析方法口头或书面的发表与本报告意见或建议不一致的观点。

我公司或关联机构可能会持有本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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险。我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
陶川	010-88005317	朱俊春	0755-22940141		
燕翔	010-88005325	孔令超	021-60933159		
李智能	0755-22940456	王佳骏	021-60933154		
固定收益		纺织/日化零售		互联网	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵婧	0755-22940745	朱元	021-60933162	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161			何立中	010-88005322
柯聪伟	021-60933152				
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
江维娜	021-60933157	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
邓周宇	0755-82133263	钟潇	0755-82132098		
万明亮		张峻豪	0755-22940141		
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘洵	021-60933151	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	蓝逸翔	021-60933164	邵潇	0755-22940659
		马红丽	021-60875174		
军工及主题投资				非金属及建材	
梁铮	010-88005381			黄道立	0755-82130685
王东	010-88005309			刘宏	0755-22940109
徐培沛	0755-82130473				
房地产		食品饮料			
区瑞明	0755-82130678	刘鹏	021-60933167		
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备新能源		化工		建筑工程	
杨敬梅	021-60933160	苏淼	021-60933150	刘萍	0755-22940678
金融工程		轻工造纸		汽车及零部件	
吴子昱	0755-22940607	邵达	0755-82130706	梁超	0755-22940097
黄志文	0755-82133928				
邹璐	0755-82130833-701418				

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)		华东区 (机构销售二部)		华南区 (机构销售三部)		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 13817758288	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liwying@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lpei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
周瑞		汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
王玮		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	1
边祎维		吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
夏坤		储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				