

海外出口延续高景气，支付业务毛利率显著回升

2022 年 09 月 01 日

► **新大陆 2022 上半年扣非净利润同比增长 33.4%**。新大陆于 8 月 25 日发布 2022 年中报，上半年实现营收 36.54 亿元，同比增长 2.86%；实现归母净利润 2.36 亿元，去年同期为 3.13 亿元；扣非后净利润为 3.06 亿元，去年同期为 2.30 亿元，同比增长 33.4%。

► **智能终端行业高景气，公司有望持续受益**。2022 年上半年公司电子支付产品实现 16.6 亿元收入，同比增长 36.8%，是公司各大业务板块中增速最快的，从地区看，公司海外收入 10.9 亿元，同比增长 68.2%，公司支付设备海外出货量超 190 万台，同比增长 62.1%。公司进一步把握海外移动支付渗透率上升的发展机遇，有望持续受益；而展望下半年，随着原材料紧张的格局逐步缓解，公司电子终端业务的毛利率也有望回升。

► **支付收单毛利率同比提升 10pct，下半年期待流水反弹**。新大陆的另一大核心业务支付收单上半年实现营收 14.5 亿元，同比下滑 16%，疫情封控的背景下经济活动收到较大限制，公司的流水超 1.1 万亿，较上年同期下降 17.85%。但另一个视角下，公司支付及商户运营业务上半年毛利率为 31%，同比增加 10pct，支付渠道提升费率初见成效，对于利润率的提升有显著作用。展望下半年，随着经济活动逐步恢复，以社零为代表的商业活动有望重回正轨，而新大陆在完成续牌后，在渠道推广上也有望加大力度，2022 年下半年公司流水有望触底反弹。

► **数字人民币加速推广，电子身份证再度引领**。据央行数据，截至 2022 年 5 月末，数字人民币累计交易笔数约为 2.64 亿笔，金额约为 830 亿人民币，支持数字人民币支付的商户门店数量达 456.7 万个。数字人民币的推广离不开地推团队来协助建立生态，而具备数万商户及支付 Pos 机终端产品的新大陆有望成为数字人民币推广的关键。另外，公司是电子身份证的核心合作伙伴，是加密芯片的重要供应商，后续若电子身份证全面推广，公司有望深度参与其中。

► **投资建议**：考虑到公司较为顺利的提升支付业务毛利率水平，因此我们小幅上调盈利预测，我们预计公司 22-24 年营业收入分别为 88.05、101.24、114.17 亿元，同比增速分别为 14.4%、15.0%、12.8%；归母净利润分别为 7.49、9.30、11.58 亿元，同比增速分别为 6.4%、24.0%、24.6%；当前市值对应 22-24 年 PE 分别为 18/15/12 倍。考虑到新大陆基石业务的高速增长以及数字经济催化下的潜在业务空间，公司的估值仍有提升空间。维持“推荐”评级。

► **风险提示**：疫情反复延缓收单行业复苏；智能终端竞争加剧毛利率下滑；数字人民币推进不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

13.35 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

研究助理 丁辰晖

执业证书：S0100120090026

电话：021-80508288

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 1.新大陆 (000997.SZ) 2021 年报及 2022 一季报点评：基本面迎强劲拐点，拥抱数字经济广阔空间-2022/04/27
- 2.新大陆 (000997) 动态报告：拐点已至的数字人民币“新大陆”-2022/02/09
- 3.新大陆 (000997) 公司点评：股票增发落地，助力业绩增长兑现-2017/09/28
- 4.新大陆 (000997) 公司点评：电子支付与运营强势增长，商户服务成新核心-2017/08/04
- 5.新大陆 (000997) 公司点评：业绩高增长态势不改，第三方支付有望再超预期-2017/07/17

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	7698	8805	10124	11417
增长率 (%)	9.0	14.4	15.0	12.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	704	749	930	1158
增长率 (%)	55.0	6.4	24.0	24.6
每股收益 (元)	0.68	0.73	0.90	1.12
PE	20	18	15	12
PB	2.2	2.0	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 9 月 1 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	7698	8805	10124	11417
营业成本	5317	6054	6885	7631
营业税金及附加	48	53	61	69
销售费用	280	308	354	400
管理费用	513	572	658	742
研发费用	674	792	911	1028
EBIT	679	788	967	1203
财务费用	-9	-54	-78	-98
资产减值损失	-21	-29	-37	-44
投资收益	-13	44	51	57
营业利润	875	925	1148	1430
营业外收支	-18	0	0	0
利润总额	857	925	1148	1430
所得税	106	93	115	143
净利润	751	833	1033	1287
归属于母公司净利润	704	749	930	1158
EBITDA	932	935	1179	1480

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3808	5000	6032	7059
应收账款及票据	1089	1147	1176	1320
预付款项	57	91	103	114
存货	1136	1224	1295	1434
其他流动资产	1643	1902	2067	2228
流动资产合计	7734	9365	10673	12155
长期股权投资	135	135	135	135
固定资产	355	527	639	691
无形资产	139	161	175	182
非流动资产合计	3526	3720	3846	3904
资产合计	11260	13084	14519	16059
短期借款	327	327	327	327
应付账款及票据	1088	1078	1226	1359
其他流动负债	3104	4367	4962	5497
流动负债合计	4519	5773	6515	7184
长期借款	155	155	155	155
其他长期负债	123	123	123	123
非流动负债合计	278	278	278	278
负债合计	4798	6051	6794	7462
股本	1032	1032	1032	1032
少数股东权益	195	278	382	510
股东权益合计	6462	7033	7725	8598
负债和股东权益合计	11260	13084	14519	16059

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	8.99	14.38	14.98	12.77
EBIT 增长率	19.16	16.08	22.66	24.44
净利润增长率	54.95	6.43	24.05	24.60
盈利能力 (%)				
毛利率	30.93	31.24	31.99	33.16
净利率	9.75	9.46	10.20	11.27
总资产收益率 ROA	6.25	5.73	6.40	7.21
净资产收益率 ROE	11.24	11.10	12.66	14.33
偿债能力				
流动比率	1.71	1.62	1.64	1.69
速动比率	1.42	1.37	1.40	1.45
现金比率	0.84	0.87	0.93	0.98
资产负债率 (%)	42.61	46.25	46.79	46.46
经营效率				
应收账款周转天数	51.65	60.00	55.00	55.00
存货周转天数	77.99	75.00	70.00	70.00
总资产周转率	0.68	0.67	0.70	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	0.73	0.90	1.12
每股净资产	6.07	6.55	7.12	7.84
每股经营现金流	0.96	1.73	1.64	1.70
每股股利	0.25	0.25	0.33	0.40
估值分析				
PE	20	18	15	12
PB	2.2	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.26	9.94	7.01	4.89
股息收益率 (%)	1.87	1.90	2.48	3.01

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	751	833	1033	1287
折旧和摊销	253	147	212	277
营运资金变动	-129	495	91	-217
经营活动现金流	988	1782	1695	1757
资本开支	-47	-350	-350	-350
投资	-13	0	0	0
投资活动现金流	-48	-306	-299	-293
股权募资	2	0	0	0
债务募资	-473	0	0	0
筹资活动现金流	-1420	-284	-364	-437
现金净流量	-494	1192	1032	1027

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026