

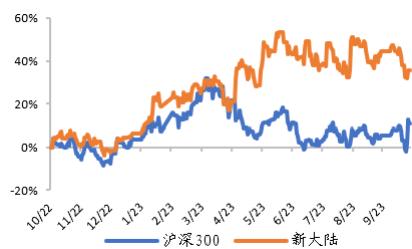
三季报维持高速增长，支付服务与设备系主要动力

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-28

收盘价（元）	17.66
近 12 个月最高/最低（元）	20.8/12.61
总股本（百万股）	1032.06
流通股本（百万股）	1026.36
流通股比例（%）	99.45
总市值（亿元）	182.26
流通市值（亿元）	181.26

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001
 电话：021-60958389
 邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002
 邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：傅晓娘

执业证书号：S0010122070014
 邮箱：S0010122070014

相关报告

《新大陆 (000997.SZ)：行业性风险落地，疫情复苏下全年业绩反转》

主要观点：

● 公司发布 2023 年三季报

前三季度实现营业收入 58.83 亿元，同比增长 6.43%；实现归母净利润 8.18 亿元，同比增长 119.83%；实现扣非归母净利润 8.91 亿元，同比增长 87.84%。

单三季度实现营业收入 20.45 亿元，同比增长 9.17%；实现归母净利润 2.54 亿元，同比增长 86.39%；实现扣非归母净利润 2.94 亿元，同比增长 75.58%。

● 支付服务与支付设备业务系主要成长动力

- 分业务来看，前三季度累计支付服务交易规模超 1.93 万亿，同比增长 13.23%，线下收单业务呈现明显复苏。智能终端集群方面，据最新尼尔森报告显示，公司 2022 年支付设备出货量已跻身全球第一，海外业务收入占集群收入比例达 74%。
- 单三季度毛利率 38.6%，同比提升 3.32pct，或主要由于支付业务行业复苏、海外业务占比提升所致。销售费用率、管理费用率、研发费用率同比分别下降 0.9pct、0.7pct 及 0.9pct，费用管控良好。财务费用率有所提升，主要系报告期汇率波动所致。
- 信用减值损失较上年同期增加 1.03 亿元，主要系报告期国内经济周期性影响，公司采用更谨慎的贷款准备计提方式所致。
- 单 Q3 受投资净亏损、公允价值变动损失影响，公司归母净利润受到一定影响。
- 经营活动产生现金流量净额较上年同期增加 11.77 亿元，同比增长 195%，主要系报告期商户运营及增值服务、数字支付终端业务规模持续增长，对应销售商品提供劳务收到的现金及预收款项增加所致。

● 支付服务复苏逻辑，叠加海外市场快速增长逻辑逐步兑现，全年业绩预期积极。

我们在此前报告就提到，公司商户运营及增值服务受益于大环境复苏，叠加自身战略优势，显示出了较强成长性。同时，海外业务占比提升，有助于提升公司整体收入增速与毛利率。

● 投资建议

维持此前盈利预测，预计 2023 年-2025 年实现归母净利润 12.02 亿元、15.58 亿元、20.44 亿元。对应当前市值的 PE 分别为 15 倍、12 倍及 9 倍，维持“买入”。

● 风险提示

疫情复苏后线下消费复苏不及预期；人民银行等监管机构的监管政策趋严；第三方支付牌照放开等因素带来的行业竞争加剧。

● 重要财务指标

主要财务指标	单位:百万元			
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7370	10730	14160	17933
收入同比 (%)	-4.3%	45.6%	32.0%	26.6%
归属母公司净利润	-382	1202	1558	2044
净利润同比 (%)	-154.2%	414.8%	29.6%	31.2%
毛利率 (%)	25.7%	27.5%	28.1%	28.7%
ROE (%)	-6.8%	17.7%	18.7%	19.7%
每股收益 (元)	-0.38	1.16	1.51	1.98
P/E	—	15.17	11.70	8.92
P/B	2.40	2.68	2.18	1.75
EV/EBITDA	18.17	10.29	6.27	3.50

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7649	12219	15822	21608	营业收入	7370	10730	14160	17933
现金	3766	5661	8658	11522	营业成本	5003	7287	9700	12275
应收账款	1008	1986	2037	3098	营业税金及附加	27	41	55	70
其他应收款	1121	1549	2039	2541	销售费用	362	499	577	702
预付账款	63	92	123	155	管理费用	518	798	1073	1335
存货	1061	2148	2130	3289	财务费用	-133	-41	-70	-115
其他流动资产	631	783	836	1003	资产减值损失	-49	0	0	0
非流动资产	3938	3862	3786	3710	公允价值变动收益	-138	30	33	36
长期投资	86	86	86	86	投资净收益	-13	10	13	17
固定资产	349	273	197	122	营业利润	408	1282	1656	2167
无形资产	132	132	132	132	营业外收入	3	3	3	3
其他非流动资产	3370	3370	3370	3370	营业外支出	756	21	21	21
资产总计	11587	16081	19609	25318	利润总额	-345	1263	1637	2149
流动负债	5710	8926	10796	14331	所得税	4	-15	-20	-26
短期借款	505	505	505	505	净利润	-350	1278	1657	2175
应付账款	677	1564	1424	2361	少数股东损益	32	77	99	130
其他流动负债	4528	6857	8867	11465	归属母公司净利润	-382	1202	1558	2044
非流动负债	117	117	117	117	EBITDA	562	1274	1613	2071
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	-0.38	1.16	1.51	1.98
其他非流动负债	117	117	117	117					
负债合计	5827	9043	10913	14448					
少数股东权益	173	250	349	479					
股本	1032	1032	1032	1032					
资本公积	1749	1749	1749	1749					
留存收益	2806	4007	5565	7609					
归属母公司股东权	5587	6789	8347	10391					
负债和股东权益	11587	16081	19609	25318					
现金流量表					主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1045	1917	3014	2877	成长能力				
净利润	-350	1278	1657	2175	营业收入	-4.3%	45.6%	32.0%	26.6%
折旧摊销	131	76	76	76	营业利润	-53.4%	214.1%	29.2%	30.9%
财务费用	0	15	15	15	归属母公司净利	-154.2%	414.8%	29.6%	31.2%
投资损失	11	-10	-13	-17	获利能力				
营运资金变动	703	572	1296	650	毛利率 (%)	25.7%	27.5%	28.1%	28.7%
其他经营现金流	-504	693	344	1504	净利率 (%)	-5.7%	12.0%	11.6%	11.9%
投资活动现金流	-642	-7	-2	2	ROE (%)	-6.8%	17.7%	18.7%	19.7%
资本支出	-167	-17	-16	-15	ROIC (%)	6.9%	16.0%	16.8%	17.7%
长期投资	259	-30	-33	-36	偿债能力				
其他投资现金流	-734	40	46	53	资产负债率 (%)	50.3%	56.2%	55.7%	57.1%
筹资活动现金流	-336	-15	-15	-15	净负债比率 (%)	101.2%	128.5%	125.5%	132.9%
短期借款	178	0	0	0	流动比率	1.34	1.37	1.47	1.51
长期借款	-155	0	0	0	速动比率	1.05	1.05	1.20	1.22
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-42	0	0	0	总资产周转率	0.58	0.72	0.75	0.76
其他筹资现金流	-317	-15	-15	-15	应收账款周转率	6.35	6.67	6.67	6.67
现金净增加额	101	1896	2996	2864	应付账款周转率	6.45	6.45	6.45	6.45
					每股指标 (元)				
					每股收益	-0.38	1.16	1.51	1.98
					每股经营现金流	1.01	1.86	2.92	2.79
					每股净资产	5.41	6.58	8.09	10.07
					估值比率				
					P/E	—	15.17	11.70	8.92
					P/B	2.40	2.68	2.18	1.75
					EV/EBITDA	18.17	10.29	6.27	3.50

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 尹沿技, 华安证券研究总监, 研究所所长, 兼 TMT 行业首席分析师, 曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师: 王奇珏, 华安计算机团队联席首席, 上海财经大学本硕, 7 年计算机行研经验, 2022 年加入华安证券研究所。

联系人: 傅晓娘, 上海外国语大学硕士, 主要覆盖工业软件、服务器行业, 2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 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, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国 (不包括香港、澳门、台湾) 提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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, 未经华安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形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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券 (或行业指数) 相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5% 至 5%;

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5% 至 5%;

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;

无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。