

证券研究报告

公司研究

点评报告

新大陆(000997.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

利润端实现高增,业务出海有望打造公司重要增长极

2024年04月25日

- **事件:** 新大陆发布 2023 年度报告, 2023 年, 公司实现营收 82.50 亿元, 同比增长 11.94%; 实现归母净利润 10.04 亿元, 同比增长 362.91%; 实现扣非净利润 10.84 亿元, 同比增长 136.82%; 实现经营性现金流净额 22.27 亿元, 同比增长 113.16%, 经营性现金流净额超过归母净利润两倍。此外, 公司持续提高投资者回报水平, 2023 年全年现金分红合计达每 10 股 5.00 元(含税)。单 2023Q4 来看, 公司实现营收 23.66 亿元, 同比增长 28.44%; 实现归母净利润 1.85 亿元, 同比增长 124.59%; 实现扣非净利润 1.94 亿元, 同比转亏为盈。
- **POS 销售业务短期承压, 支付业务实现“量价齐升”。** 2023 年, 分产品看, (1) **智能终端集群业务:** 公司智能终端集群业务实现收入 31.99 亿元, 同比下降 4.07%, 主要因国内市场受短期因素影响收缩所致。智能终端集群业务毛利率达 37.68%, 同比增长 4.41 个百分点。在硬件 POS 出货量方面, 根据尼尔森 2023 年数据, 公司 2022 年度 POS 出货量全球第一, 2023 年度 POS 出货量 700 万台, 其中海外出货 350 万台。在国内整体需求下滑的情况下, 公司持续提高智能化 POS 机普及率, 2023 年智能 POS 全球出货量同比增长超 90%, 且公司智能 POS 全线入围国有五大行。(2) **行业数字化集群业务:** 公司行业数字化集群业务实现收入 50.37 亿元, 同比增长 25.35%, 主要因第三方支付进入行业拐点, 供给侧出清所致。其中商户运营及增值业务实现收入 38.83 亿元, 同比增长 33.57%。商户运营及增值业务毛利率达 41.19%, 同比提升 13.99 个百分点。此外, 截至 2023 年底, 公司服务商户超 370 万户, 单商户 ARPU 值达 295 元/年, 银行合作流水超 6800 亿元, 商户补贴超 7 亿元。在流水规模方面, 2023 全年支付服务业务交易总量超 2.5 万亿元, 同比增长 8%。我们认为, 在硬件 POS 销售方面, 尽管需求侧短期受影响, 但公司发力智能 POS 业务, 提升整体业务毛利率, 若未来国内 POS 需求回暖, 公司 POS 销售业务有望重回快速增长轨道。在支付业务方面, 我们认为支付业务毛利率的提升是因费率提升所致, 未来“费率提升+流水规模提升”的增长逻辑有望继续得到体现。
- **迈入国际化 2.0 阶段, 未来关注海外支付增值业务拓展。** 2023 年, 公司正式步入技术、服务、组织等全要素本地化的国际化 2.0 阶段, 2023 年公司在全球范围内新增设立 5 家子公司, 业务版图扩大至 100 多个国家和地区。2023 年, 公司海外销售收入达 22.53 亿元, 同比增长 8.69%, 且境外业务收入占集群收入比例超 70%。分地区看, 公司在亚太区域(除中国大陆外)实现收入近 2 亿元, 同比增长 179%; 拉美市场保持稳定增长, 且公司已服务巴西核心五大银行, 在巴西市场中占据主导地位; 中东非地区销售收入突破 4 亿元; 欧洲地区销售收入增速达

28%。我们认为，公司以往在海外地区收入来源是以 POS 硬件销售为主，未来随着公司国际化战略的推进以及支付数字业务的渗透，公司海外业务有望成为公司未来增长的重要增量。

- **费用增速合理，人效指标创新高。**2023 年，在费用方面，公司销售费用/管理费用/研发费用分别为 3.91/5.41/6.32 亿元，同比变化分别为 +7.94%/+4.44%/-3.76%。在人员人效方面，公司人均创收达 125.74 万元，人均创利达 15.30 万元，这两项人效指标均创造公司上市以来的最高值。截至 2023 年底，公司总人数 6561 人，较 2022 年底下降 59 人。
- **盈利预测：**我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 1.25/1.55/1.84 元，对应 PE 为 14.11/11.38/9.59 倍。
- **风险提示：**市场竞争加剧、海外市场拓展不及预期、技术发展不及预期。

主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	7,370	8,250	9,221	10,461	12,019
增长率 YoY %	-4.3%	11.9%	11.8%	13.5%	14.9%
归属母公司净利润(百万元)	-382	1,004	1,292	1,603	1,901
增长率 YoY%	-154.2%	362.9%	28.7%	24.0%	18.6%
毛利率(%)	25.7%	35.2%	39.5%	40.1%	40.7%
ROE(%)	-6.8%	15.7%	17.0%	17.7%	17.6%
EPS(摊薄)(元)	-0.37	0.97	1.25	1.55	1.84
市盈率 P/E (倍)	—	18.17	14.11	11.38	9.59
市净率 P/B (倍)	3.26	2.85	2.41	2.01	1.69

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 4 月 24 收盘价

资产负债表		单位: 百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	7,649	7,939	9,770	12,048	14,730	
货币资金	3,766	4,492	5,983	7,939	9,877	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	1,008	928	742	917	1,046	
预付账款	63	34	39	44	50	
存货	1,061	883	968	1,099	1,254	
其他	1,752	1,602	2,038	2,049	2,502	
非流动资产	3,938	5,261	5,235	5,193	5,159	
长期股权投资	86	79	79	79	79	
固定资产(合计)	349	412	392	353	323	
无形资产	132	133	122	112	102	
其他	3,370	4,637	4,642	4,648	4,654	
资产总计	11,587	13,200	15,005	17,241	19,889	
流动负债	5,710	6,321	6,929	7,663	8,538	
短期借款	505	1,246	1,246	1,246	1,246	
应付票据	82	199	142	241	195	
应付账款	677	711	870	905	1,116	
其他	4,447	4,164	4,670	5,271	5,981	
非流动负债	117	171	171	171	171	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	117	171	171	171	171	
负债合计	5,827	6,492	7,099	7,834	8,708	
少数股东权益	173	312	325	341	360	
归属母公司股东权益	5,587	6,397	7,581	9,066	10,820	
负债和股东权益	11,587	13,200	15,005	17,241	19,889	

重要财务指标		单位: 百万元				
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	7,370	8,250	9,221	10,461	12,019	
同比(%)	-4.3%	11.9%	11.8%	13.5%	14.9%	
归属母公司净利润	-382	1,004	1,292	1,603	1,901	
同比(%)	-154.2%	362.9%	28.7%	24.0%	18.6%	
毛利率(%)	25.7%	35.2%	39.5%	40.1%	40.7%	
ROE(%)	-6.8%	15.7%	17.0%	17.7%	17.6%	
EPS(摊薄)(元)	-0.37	0.97	1.25	1.55	1.84	
P/E	—	18.17	14.11	11.38	9.59	
P/B	3.26	2.85	2.41	2.01	1.69	
EV/EBITDA	18.17	12.50	6.23	4.80	3.36	

利润表		单位: 百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	7,370	8,250	9,221	10,461	12,019	
营业成本	5,003	4,976	5,582	6,265	7,132	
营业税金及附加	27	43	45	55	61	
销售费用	362	391	461	523	601	
管理费用	518	541	655	743	854	
研发费用	657	632	738	858	986	
财务费用	-133	-101	44	29	9	
减值损失合计	-49	-94	-10	-11	-13	
投资净收益	-13	-56	-37	-21	-24	
其他	-465	-474	-254	-201	-268	
营业利润	408	1,144	1,396	1,754	2,072	
营业外收支	-753	-3	-3	-3	-3	
利润总额	-345	1,140	1,393	1,751	2,068	
所得税	4	115	88	132	148	
净利润	-350	1,026	1,305	1,619	1,921	
少数股东损益	32	22	13	16	19	
归属母公司净利润	-382	1,004	1,292	1,603	1,901	
EBITDA	562	1,363	2,172	2,414	2,874	
EPS(当年)(元)	-0.38	0.99	1.25	1.55	1.84	

现金流量表		单位: 百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1,045	2,227	1,732	2,184	2,203	
净利润	-350	1,026	1,305	1,619	1,921	
折旧摊销	131	105	31	42	36	
财务费用	0	15	89	89	89	
投资损失	11	56	37	21	24	
营运资金变动	703	444	-70	122	-242	
其它	549	581	340	292	375	
投资活动现金流	-642	-1,467	-44	-22	-28	
资本支出	-167	-59	-7	-1	-4	
长期投资	259	-15	0	0	0	
其他	-734	-1,393	-37	-21	-24	
筹资活动现金流	-336	307	-196	-206	-236	
吸收投资	1	1	0	0	0	
借款	1,004	1,487	0	0	0	
支付利息或股息	-266	-305	-196	-206	-236	
现金净增加额	101	1,042	1,491	1,956	1,939	

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。