

毛利率进一步提升，实际经营利润增速超 20%

2024 年 08 月 25 日

► **事件:** 新大陆于 8 月 23 日晚发布 2024 年中报, 2024H1 实现总营收 36.36 亿元, 同比下滑 5.85%; 实现归母净利润 5.30 亿元, 同比下滑 6.15%; 实现扣非净利润 5.61 亿元, 同比下滑 5.88%。

► **24Q2 下滑趋势收窄, 实际经营利润增长超 20%。** 具体看 2024 年二季度, 公司 24Q2 单季度实现营收 18.95 亿元, 同比下滑 2.24%; 实现归母净利润 2.81 亿元, 同比增长 6%。公司二季度收入端有所改善, 下滑幅度相较于一季度有所收窄, 利润端实现 6% 的逆势增长。公司业绩波动主要系公司持有的民德电子股价波动以及引入杉昊智能管理团队的少数股权因素影响, 剔除上述影响因素, 公司 2024 年上半年实现归母净利润 6.48 亿元, 较去年同期增长 21.36%, 经营业绩保持良好的增长态势。

► **整体毛利率进一步提升, 海外业务保持增长。** 2024 上半年, 1) **商户运营业务收入** 16.73 亿元, 同比下滑 7.3%, 商户服务业务毛利率达到 45.25%, 同比增长 4.17pct, 今年上半年公司实现支付服务交易规模约 1.07 万亿。其中, 扫码交易笔数与金额占总流水笔数与金额较去年分别同期提升 2.6 和 4.6 个百分点。2) **电子支付产品业务收入** 15.20 亿元, 同比下滑 0.8%, 毛利率达到 40.90%, 同比提升 2.59pct, 报告期内公司实现智能 POS、智能收银机、标准 POS、新型扫码 POS、泛智能终端等产品销量合计超过 280 万台, 其中智能 POS 出货量突破 60 万台, 海外业务收入占比超 85%。得益于两大核心业务毛利率的增长, 公司 24H1 整体毛利率水平达到 43.4%, 同比提升 1.62pct。

► **加大全球化推广, 推进鸿蒙、电子身份证产业发展。** 国际化方面: 随着鼓励跨境支付政策和相关指引的出台, 公司已与 VISA 和 MasterCard 两大国际卡组织建立了深度合作关系, 未来将与平安银行携手, 与 VISA、MasterCard、JCB、Discover、Diners 等外卡机构达成战略合作。鸿蒙产业化方面: 公司作为开源鸿蒙项目群 A 类候选人及华为鸿蒙生态使能合作伙伴, 将持续与生态伙伴共同打造安全、稳定、可靠的国产系统与产品, 共同探索更多应用。

► **投资建议:** 预计公司 24-26 年归母净利润分别 11.15、13.17、14.63 亿元, 同比增速分别为 11%、18%、11%, 当前市值对应 24/25/26 年 PE 为 12/10/9。考虑到支付行业供给格局持续改善, 以及海外支付市场进一步扩大, 公司主营业务有望充分受益, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 市场竞争加剧; 监管风险; 无法持续享受税收优惠; 技术风险。

推荐

维持评级

当前价格:

12.65 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书: S0100522090006

邮箱: dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 新大陆 (000997.SZ) 2023 年年报点评: 支付业务迎“量价齐升”, 发布大手笔分红方案-2024/04/23
2. 新大陆 (000997.SZ) 2023 年三季报点评: Q3 业绩持续大幅增长, 现金流表现亮眼-2023/10/29
3. 新大陆 (000997.SZ) 2023 年半年报点评: 业绩大幅增长, 支付+出口业务蓬勃发展-2023/08/27
4. 新大陆 (000997.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评: 一季度利润增速超预期, 全年业绩弹性值得期待-2023/05/05
5. 新大陆 (000997.SZ) 2022 年三季报点评: 收单业务拐点将至, 海外业务持续高速增长-2022/11/13

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	8250	8341	9279	10203
增长率 (%)	11.9	1.1	11.3	10.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	1004	1115	1317	1463
增长率 (%)	362.9	11.1	18.1	11.1
每股收益 (元)	0.97	1.08	1.28	1.42
PE	13	12	10	9
PB	2.0	1.8	1.6	1.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8250	8341	9279	10203
营业成本	5001	4838	5382	5918
营业税金及附加	43	42	46	51
销售费用	391	417	464	510
管理费用	541	626	696	765
研发费用	632	709	789	867
EBIT	1257	1208	1432	1570
财务费用	-101	-34	-35	-59
资产减值损失	-94	-29	-37	-44
投资收益	-56	-42	46	51
营业利润	1144	1264	1493	1659
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	1140	1264	1493	1659
所得税	115	126	149	166
净利润	1026	1138	1344	1493
归属于母公司净利润	1004	1115	1317	1463
EBITDA	1363	1366	1654	1857

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4492	4530	5768	6968
应收账款及票据	928	921	898	987
预付款项	34	73	81	89
存货	883	974	1007	1105
其他流动资产	1602	1423	1540	1655
流动资产合计	7939	7920	9294	10804
长期股权投资	79	79	79	79
固定资产	412	573	673	714
无形资产	133	156	171	178
非流动资产合计	5261	5444	5560	5608
资产合计	13200	13364	14854	16412
短期借款	1246	1246	1246	1246
应付账款及票据	910	861	958	1054
其他流动负债	4164	3501	3892	4276
流动负债合计	6321	5609	6097	6576
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	171	171	171	171
非流动负债合计	171	171	171	171
负债合计	6492	5780	6267	6747
股本	1032	1032	1032	1032
少数股东权益	312	334	361	391
股东权益合计	6708	7585	8587	9665
负债和股东权益合计	13200	13364	14854	16412

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.94	1.10	11.25	9.95
EBIT 增长率	192.08	-3.93	18.51	9.65
净利润增长率	362.91	11.12	18.07	11.11
盈利能力 (%)				
毛利率	39.37	42.00	42.00	42.00
净利润率	12.43	13.64	14.48	14.63
总资产收益率 ROA	7.60	8.34	8.86	8.91
净资产收益率 ROE	15.69	15.38	16.01	15.78
偿债能力				
流动比率	1.26	1.41	1.52	1.64
速动比率	1.06	1.17	1.29	1.41
现金比率	0.71	0.81	0.95	1.06
资产负债率 (%)	49.18	43.25	42.19	41.11
经营效率				
应收账款周转天数	41.05	60.00	55.00	55.00
存货周转天数	64.41	75.00	70.00	70.00
总资产周转率	0.62	0.62	0.62	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.97	1.08	1.28	1.42
每股净资产	6.20	7.03	7.97	8.99
每股经营现金流	2.16	0.72	1.88	1.91
每股股利	0.25	0.25	0.33	0.40
估值分析				
PE	13	12	10	9
PB	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.23	7.19	5.18	3.97
股息收益率 (%)	1.98	2.00	2.61	3.18

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1026	1138	1344	1493
折旧和摊销	105	158	223	288
营运资金变动	444	-1125	-173	-410
经营活动现金流	2227	747	1940	1969
资本开支	-59	-350	-350	-350
投资	-15	0	0	0
投资活动现金流	-1467	-392	-304	-299
股权募资	1	0	0	0
债务募资	723	0	0	0
筹资活动现金流	307	-318	-397	-471
现金净流量	1042	38	1239	1199

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