

AI 应用加速落地，跨境支付与网证改革打开成长新空间

核心观点

公司深耕人工智能领域多年，技术与场景兼备；积极把握 AI 应用浪潮，推动 AI 与商户运营与智能终端深度融合，商业化、规模化落地可期，有望核心受益 DeepSeek 等技术突破带来的 AI 商业化提速红利。第三方支付行业供需格局逐步改善，公司作为第三方支付 IT 龙头，跨境支付与网证改革有望带来业务新增量。公司经营业绩稳健与低估值错配，叠加大力度回购计划，不仅为公司构筑坚实的安全垫，也彰显长期发展信心，给予“买入”评级。

简评

积极把握 AI 应用浪潮，场景明确、落地加速。(1) 持续深耕 AI 领域。自 2013 年起，公司投身人工智能领域，逐步构建起具有完全知识产权的人工智能服务平台，相继获得福建省数字经济发展专项资金人工智能项目应用示范项目（2021 年）、福建省技术创新重点攻关及产业化项目（2022 年）、福建省工信厅人工智能产业发展项目软件优质产品（2024 年）等。基于 LLM、多模态等前沿大模型技术，通过知识增强推理、智能体执行引擎快速编排、封装、集成业务应用，简化大模型应用的开发、管理与部署流程，使业务专家能够便捷地将大模型技术应用于实际业务场景，提升效率并加速业务创新。2024H1，公司成功中标中国铁塔中高点视频监控 35 种 AI 算法模型研究、中国铁塔基于跨模态领域自适应的智能维护算法和基于文本大模型的信息抽取算法研究项目、新疆联通 AI 识别云边协同智能巡检等项目，在算法研究和应用场景落地方面持续发力，人工智能算法业务累计实现收入近 1,000 万。

新大陆 (000997.SZ)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

发布日期：2025 年 03 月 13 日

当前股价：26.94 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月 | 3 个月 | 12 个月 |
|----------------|-------------|-------------|
| 20.38/18.75 | 22.40/24.16 | 39.59/29.70 |
| 12 月最高/最低价 (元) | | 26.94/12.03 |
| 总股本 (万股) | | 103,206.29 |
| 流通 A 股 (万股) | | 102,634.67 |
| 总市值 (亿元) | | 278.04 |
| 流通市值 (亿元) | | 276.50 |
| 近 3 月日均成交量 (万) | | 2462.67 |
| 主要股东 | | |
| 新大陆科技集团有限公司 | | 29.93% |

股价表现



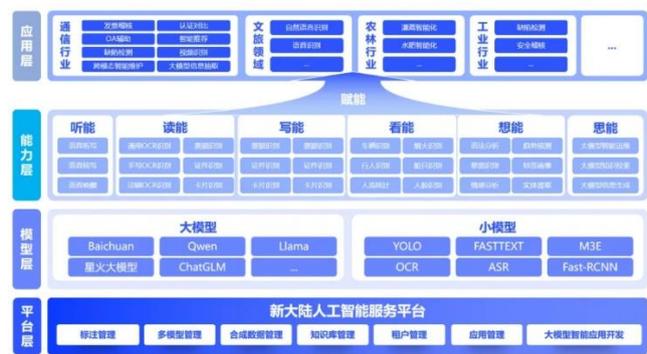
相关研究报告

- 19.04.21 【中信建投计算机设备 II】新大陆 (000997):业绩符合预期，商户运营及金融服务稳健成长
- 18.12.05 【中信建投计算机设备 II】新大陆 (000997):深度报告：收单收入稳步提升，打造一站式商户服务平台

图表 1 新大陆人工智能发展历程



图表 2 新大陆人工智能服务平台



资料来源：新大陆软件官方公众号，中信建投

资料来源：新大陆软件官方公众号，中信建投

（2）技术与场景兼备。公司作为集智能终端、大数据处理及数据处理运营于一体的数字化服务提供商，积极拥抱 AI 生态合作伙伴，并于 2024 年成功通过 API 接口方式接入了 DeepSeek、科大讯飞、阿里云千问、豆包等众多知名 AI 大模型平台，持续推进行业垂类模型以及智能体建设，赋能商户运营、大数据处理以及智能终端业务发展。

1) AI 赋能商户运营与增值服务。公司 2023 年换股收购杉昊智能 80% 股权，进一步增强商户运营及增值服务业务。截止 2024 H1，公司活跃商户超过 320 万，半年度单商户 ARUP 值达到 167 元。面向商户场景需求，公司加快推进支付行业智能体场景开发平台的孵化，将 AI 技术应用在商户运营、数据分析以及风控管理等方面，打造星驿付与慧徕店 AI 营销助手，提高分控合规治理能力和商户端的产品体验，颠覆传统营销模式，打造营销新范式，助力银行及企业抢占 AI 营销先机，主要包括智能语义识别、瞬息高效响应、智能问答引擎、多端兼容适配以及降本增效等亮点。随着 AI 技术的深度融合与推进，有望加速推动公司商户运营与增值服务 ARUP 值进一步提升。

2) AI 赋能智能感知识别终端。公司每年物联网终端出货量超千万台，致力于为智能终端提供更好的算法模型与应用。2022 年公司在“中国铁塔算法支撑服务采标项目”中，实现了算法质量位列第一，算法入选数据量位列第二的突破，入围“中国铁塔视频网关产品定制化设计服务招标项目”，并成为“中国铁塔一期、二期视频边缘网关产品”的唯一设计供应商，并连续中标“铁塔视频网管产品”，2023 年铁塔算法仓中 10 个厂家中算法综合排名第一。公司在提升大模型泛化能力的同时，通过数据蒸馏形成高质量小模型算法，嵌入至自主研发的 AI 视频边缘计算网关产品，应用与垂直场景的分析和预警，在分布式终端形成先进算法，推动端边算力的应用与落地。通过调试，目前已经实现边缘终端产品能够运营搭载 DeepSeek-R1 的优化过的、运行更轻便的版本（1.5B 与 7B），从而提升产品的性能，满足不同的应用需求。

跨境支付与网证落地有望带来新增量。（1）**多重机遇叠加，跨境支付有望迎来新发展机遇，主要包括：**

- 1) 国家层面高度重视。中国人民银行、国家外汇管理局等部门积极支出外贸新业态跨境人民币结算、推动人民币跨境投融资业务创新等举措，跨境支付作为关键环节，至关重要。
- 2) 出海浪潮全面开启。在双循环新发展格局下，国内大批优秀企业掀起出海潮，衍生出更加多元的跨境支付需求，为支付出海带来新机遇。
- 3) 跨境支付潜在空间可观，收单费率远高于国内，根据艾瑞咨询数据，中国收单费率标准为 0.38%，美国为 2.9%，欧洲为 2.8%，印度为 1.9%，日本为 3.45%；支付设备渗透率有望进一步提升，根据尼尔森报告显示，2022 年度全球 POS 终端出货量近 1.5 亿台，近 5 年全球出货量符合增长率超过 9%，发展中国家的非现金支付和移动支付渗透率仍处在快速提升期。
- 4) 巨头企业引领。支付宝、银联商务等巨头企业开启全球化战略，为我国第三方支付企业的出海创造了有利条件。受益第三方支付行业快速发展红利外，公司作为支付 IT 龙头企业，持续深耕积累，有望核心受益跨境支付新一轮发展机遇。

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

1) **支付业务方面**，公司持续深耕海外业务，业务覆盖 120 余个国家和地区，支付终端出货量全球第一，设备全球出货量超 1 亿台，产品矩阵几乎覆盖所有的商业应用场景。公司已与 VISA 和 MasterCard、AmericanExpress 等国际卡组织建立了深度合作关系，国际化战略布局正在稳步推进，并在合作中取得了卓越成果。

2) **商户运营方面**，公司依托已建立的海外渠道、多方合作关系以及全球范围内的本土化布局，深入探究海外市场的商业习俗和监管政策，对商户进行场景改造，优化线下商户运营，并持续提升创新能力和迭代升级，为中国企业及目标商户定制差异化的数字化解决方案。

3) **生态合作方面**，公司与支付宝在渠道铺设、场景搭建、商户推广及数字化解决方案提供等方面展开了广泛合作。公司在 2024 年 9 月份举办的“碰一碰”推广先锋赛中获得第一名，依托自身在互联网互通技术、商户运营和数据整合等方面的强竞争力，成为支付宝在受理侧的重要合作伙伴。

4) **组织建设方面**，公司通过引进具有国际支付业务经验的专家和管理人员们已经完成团队组建，为布局海外数字支付做好充分准备。

(2) 网证改革打开业务新空间。2024 年 7 月，公安部、国家网信办出台了《国家网络身份证公共服务管理办法（征求意见稿）》，提出国家为社会公众统一签发“网号”、“网证”，提供以法定身份证件信息为基础的真实身份登记、核验服务，自然人可通过国家网络身份认证公共服务平台自愿申领并使用“网号”、“网证”登录互联网平台，使用互联网服务。公司全资子公司福建新大陆自动识别技术有限公司入围公安部第一研究所全资子公司中盾安信公布的《可信数字身份生态产品推荐清单》中核心可信数字身份二维码模组供应商名单。截止 2025 年 1 月，公司自研的基于网络可信数字身份认证的系列应用产品和二维码场景应用解决方案，先后在国内十多个城市、运营商、银行以及行业提供落地部署，为可信数字身份提供安全交互能力。后续随着《国家网络身份证公共服务管理办法》正式文件出台，网证基础设施、公共服务以及场景应用或将加速落地，公司有望核心受益。

业绩韧性与低估值错配。受益于第三方支付供给结构持续改善，海外市场进一步壮大，公司 2023 年营收净利润均创历史新高，实现营业收入 82.50 亿元，同比增长 11.94%，归母净利润 10.04 亿元，同比大幅增长 362.91%。2024 年，受第三方支付行业监管政策影响，2024 年前三季度，公司实现营收 55.73 亿元，同比下降 5.27%，归母净利润 8.19 亿元，同比微增 0.07%。其中，2024 年第三季度单季营收 19.37 亿元，同比降 5.29%，归母净利润 2.89 亿元，同比增 13.91%，显示出在行业压力下仍保持一定的利润增长韧性。截至 2025 年 3 月 6 日，公司的滚动市盈率（PE TTM）为 26.13 倍，总市值约 262.35 亿元。相较于计算机板块（采用中信计算机指数作为参考）滚动市盈率（PE TTM-扣除负值）平均值 43.25，滚动市盈率（PE TTM-不扣扣除负值）平均值 95.62，公司仍处于估值仍然处于较低水平，有较大的提升空间。

回购计划彰显长期发展信心。公司于 2024 年 10 月 25 日召开第九届董事会第三次会议，12 月 3 日召开第一次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。公司使用自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司已在境内发行上市人民币普通股（A 股）股票，回购资金总额不低于人民币 3.50 亿元（含），不超过人民币 7.00 亿元（含），回购股份价格不超过人民币 24.00 元/股（含）。本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起的 12 个月内。截至 2025 年 2 月 28 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式，累计回购公司股份数量为 2,826,508 股，占公司当前总股本的 0.27%，最高成交价格为 22.70 元/股，最低成交价格为 20.59 元/股，支付总金额为人民币 5,993.80 万元（不含交易费用）。本次回购凸显了公司投资者权益保护，同时也彰显了公司长期发展信心。

投资建议：受益第三方支付行业供需结构改善与 AI 技术突破式进展，叠加跨境支付和网证改革机遇，公司有望加速打开向上空间。第三方支付行业供需格局逐步改善，公司作为第三方支付 IT 龙头，有望核心受益跨境

支付与网证改革机遇。公司深耕人工智能领域多年，技术与场景兼备，积极把握 AI 应用浪潮，推动 AI 与商户运营与智能终端深度融合，商业化、规模化落地可期。公司经营业绩稳健与低估值错配，叠加大力度回购计划，不仅为公司构筑坚实的安全垫，也彰显长期发展信心。受第三方支付监管趋严，公司收单流水有所下滑，我们下修盈利预测，预计公司 2024-2026 年实现营业收入 84.33/91.51/101.05 亿元（原是 93.24/102.73/111.07 亿元），实现归母净利润 11.21/13.50/15.54 亿元（原是 12.24/14.99/17.05 亿元），对应 PE 24.80/20.60/17.90 倍，给予“买入”评级。

表 1:公司盈利预测简表

| | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 7,369.90 | 8,249.52 | 8,433.17 | 9,151.33 | 10,104.82 |
| YoY(%) | -4.26 | 11.94 | 2.23 | 8.52 | 10.42 |
| 归母净利润(百万元) | -381.72 | 1,003.59 | 1,121.08 | 1,349.52 | 1,553.55 |
| YoY(%) | -154.20 | 362.91 | 11.71 | 20.38 | 15.12 |
| 毛利率(%) | 32.83 | 40.26 | 39.33 | 39.80 | 40.21 |
| 净利率(%) | 4.44 | 19.91 | 13.29 | 14.75 | 15.37 |
| ROE(%) | -6.83 | 15.69 | 15.36 | 16.09 | 16.11 |
| EPS(摊薄/元) | -0.37 | 0.97 | 1.09 | 1.31 | 1.51 |
| P/E(倍) | -72.84 | 27.70 | 24.80 | 20.60 | 17.90 |
| P/B(倍) | 4.98 | 4.35 | 3.81 | 3.31 | 2.88 |

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

1) 国内外市场变动风险: 公司具备较强的竞争优势, 在数字经济的某些领域, 市场变化迅速、参与对手众多、竞争相对激烈, 未来市场状况仍存在较大的不确定性。随云计算、大数据、人工智能的发展, 催生出大量新技术、新商业模式, 公司在市场开拓中存在机遇与风险并存的局面。公司已在北美、欧洲、南美、新加坡设立相应的直属公司以作为海外市场窗口, 拓展海外市场时可能面临当地政治经济局势是否稳定, 法律体系、市场变化和监管制度是否发生重大变化等无法预期的风险。

2) 行业政策变动风险: 数字经济属新兴技术或产业, 是我国中长期战略规划中政策重点扶持产业, 但某些技术创新、商业模式创新涉及的业务尚缺乏相关的行业标准和有关制度, 甚至有些是跨多行业、涉及多主管部门的业务, 新生市场缺乏相关的政府政策, 新兴业务需要相关政策支持。公司将持续关注政策动向, 积极拥抱监管, 坚决遵守相关行业政策与制度。

3) 技术人员与人力成本风险: 人才对企业发展的推动作用日益明显, 人才资源对企业的重要性更加突出。近年来, 国内物价水平持续上涨, 公司员工工资及福利也呈上涨趋势, 在人力成本上给公司造成一些压力, 同时行业内激烈的人才竞争, 给公司人才带来一定的流失风险。

分析师介绍

应瑛

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

研究助理

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

评级说明

| 投资评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对涨幅 15%以上 |
| | | 增持 | 相对涨幅 5%—15% |
| | | 中性 | 相对涨幅-5%—5%之间 |
| | | 减持 | 相对跌幅 5%—15% |
| | | 卖出 | 相对跌幅 15%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上 |
| | | 中性 | 相对涨幅-10-10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上 |

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk