

## 拥抱 AI 赋能商户，有望受益金融支持消费政策

2025 年 03 月 23 日

► **事件：**国家金融监督管理总局近日下发《关于发展消费金融助力提振消费的通知》，包括增加消费金融供给、优化消费金融管理、开展个人消费贷款纾困、加强消费金融风险管理、优化消费金融环境、形成政策合力、强化组织实施等七个方面、20 条内容。

► **新大陆深耕金融科技多年，服务海量消费场景。**公司金融科技业务专注为小微企业主、连锁商业经营商户及个人消费者提供全面的金融解决方案，其中优选贷产品，重点针对小微企业，聚集餐饮、零售、娱乐、潮玩、宠物等行业丰富产品矩阵与风控体系。目前该业务已经实现在 8 个城市试点推广，贷款规模呈稳步增长态势。截止 2024 年 6 月末，公司金融资产管理余额为 26.31 亿元，上半年实现营业收入 2.57 亿元。

► **服务庞大的消费场景商户，提供 Saas 服务提升黏性。**作为支付行业的龙头公司，新大陆除基本的收单服务外，还通过提供 Saas 产品，服务体系内小微商户。截至 2024H1，公司为超过 320 万活跃商户提供各类经营服务与金融科技服务，半年度单商户 ARUP 值达到 167 元。依托“星驿付”与“慧徕店”的双品牌战略，公司持续打造数字支付、数字营销、数字场景 SAAS、增值服务四位一体的数字商业产品线，持续提升高质量商户黏性。24H1 实现经营类服务收入 2.76 亿元，同比增长 55%。目前慧徕店开放平台已入驻 SaaS 软件商 48 家，覆盖 12 大行业 46 个细分场景，完成了超 100 家各地银行的合作政策接入。

► **全面拥抱 AI，赋能生态潜力广阔。**根据 2 月 11 日新大陆官方公众号消息，公司在 2024 年通过 API 的方式接入 DeepSeek 等国内顶级大模型，基于 300 万活跃商户的场景需求，将 AI 技术应用在商户运营、数据分析和风控管理等方面，提高风险合规治理以及商户的产品体验。作为头部支付公司，新大陆生态内蕴含海量优质商户，根据公司 2024 中报数据，新大陆拥有超过 320 万活跃商户，按照垂直行业划分 52% 属于零售类、19% 属于餐娱类、11% 属于居民与商务服务，公司已经通过 Saas 服务的方式触及商户，为 AI 赋能提供了优质的场景。

► **投资建议：**预计公司 24-26 年归母净利润分别为 11.15、13.15、15.50 亿元，当前市值对应 24/25/26 年的 PE 估值分别为 25/21/18 倍，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。另外，公司全面拥抱 AI，有望打造新增长曲线。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：

26.99 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) 2024 年三季度报点评：业绩韧性十足，发布大额回购/分红方案-2024/10/27
- 2.新大陆 (000997.SZ) 2024 年中报业绩点评：毛利率进一步提升，实际经营利润增速超 20%-2024/08/25
- 3.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
- 4.新大陆 (000997.SZ) 2023 年三季度报点评：Q3 业绩持续大幅增长，现金流表现亮眼-2023/10/29
- 5.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

### 盈利预测与财务指标

| 项目/年度            | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E  |
|------------------|-------|-------|-------|--------|
| 营业收入 (百万元)       | 8,250 | 8,341 | 9,279 | 10,203 |
| 增长率 (%)          | 11.9  | 1.1   | 11.3  | 10.0   |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 1,004 | 1,115 | 1,315 | 1,550  |
| 增长率 (%)          | 362.9 | 11.1  | 17.9  | 17.8   |
| 每股收益 (元)         | 0.97  | 1.08  | 1.27  | 1.50   |
| PE               | 28    | 25    | 21    | 18     |
| PB               | 4.4   | 3.9   | 3.5   | 3.1    |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 21 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     | 8,250 | 8,341 | 9,279 | 10,203 |
| 营业成本      | 5,001 | 4,838 | 5,382 | 5,918  |
| 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   | 714    |
| 研发费用      | 632   | 709   | 789   | 816    |
| EBIT      | 1,257 | 1,208 | 1,432 | 1,670  |
| 财务费用      | -101  | -34   | -33   | -56    |
| 资产减值损失    | -94   | -29   | -37   | -44    |
| 投资收益      | -56   | -42   | 46    | 51     |
| 营业利润      | 1,144 | 1,264 | 1,491 | 1,757  |
| 营业外收支     | -3    | 0     | 0     | 0      |
| 利润总额      | 1,140 | 1,264 | 1,491 | 1,757  |
| 所得税       | 115   | 126   | 149   | 176    |
| 净利润       | 1,026 | 1,138 | 1,342 | 1,582  |
| 归属于母公司净利润 | 1,004 | 1,115 | 1,315 | 1,550  |
| EBITDA    | 1,363 | 1,366 | 1,654 | 1,958  |

| 资产负债表 (百万元) | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金        | 4,492  | 4,451  | 5,603  | 6,788  |
| 应收账款及票据     | 928    | 921    | 898    | 987    |
| 预付款项        | 34     | 73     | 81     | 89     |
| 存货          | 883    | 974    | 1,007  | 1,105  |
| 其他流动资产      | 1,602  | 1,423  | 1,540  | 1,655  |
| 流动资产合计      | 7,939  | 7,842  | 9,129  | 10,624 |
| 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     | 5,261  | 5,444  | 5,560  | 5,608  |
| 资产合计        | 13,200 | 13,286 | 14,689 | 16,232 |
| 短期借款        | 1,246  | 1,246  | 1,246  | 1,246  |
| 应付账款及票据     | 910    | 861    | 958    | 1,054  |
| 其他流动负债      | 4,164  | 3,501  | 3,892  | 4,276  |
| 流动负债合计      | 6,321  | 5,609  | 6,097  | 6,576  |
| 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        | 6,492  | 5,780  | 6,267  | 6,747  |
| 股本          | 1,032  | 1,032  | 1,032  | 1,032  |
| 少数股东权益      | 312    | 334    | 361    | 393    |
| 股东权益合计      | 6,708  | 7,506  | 8,422  | 9,485  |
| 负债和股东权益合计   | 13,200 | 13,286 | 14,689 | 16,232 |

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 |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力 (%)</b> |        |       |       |       |
| 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 | 16.65 |
| 净利润增长率          | 362.91 | 11.12 | 17.94 | 17.85 |
| <b>盈利能力 (%)</b> |        |       |       |       |
| 毛利率             | 39.37  | 42.00 | 42.00 | 42.00 |
| 净利润率            | 12.43  | 13.64 | 14.46 | 15.50 |
| 总资产收益率 ROA      | 7.60   | 8.39  | 8.95  | 9.55  |
| 净资产收益率 ROE      | 15.69  | 15.55 | 16.32 | 17.05 |
| <b>偿债能力</b>     |        |       |       |       |
| 流动比率            | 1.26   | 1.40  | 1.50  | 1.62  |
| 速动比率            | 1.06   | 1.15  | 1.26  | 1.38  |
| 现金比率            | 0.71   | 0.79  | 0.92  | 1.03  |
| 资产负债率 (%)       | 49.18  | 43.50 | 42.67 | 41.57 |
| <b>经营效率</b>     |        |       |       |       |
| 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   | 0.63  | 0.63  | 0.63  |
| <b>每股指标 (元)</b> |        |       |       |       |
| 每股收益            | 0.97   | 1.08  | 1.27  | 1.50  |
| 每股净资产           | 6.20   | 6.95  | 7.81  | 8.81  |
| 每股经营现金流         | 2.16   | 0.72  | 1.88  | 1.99  |
| 每股股利            | 0.25   | 0.33  | 0.41  | 0.50  |
| <b>估值分析</b>     |        |       |       |       |
| PE              | 28     | 25    | 21    | 18    |
| PB              | 4.4    | 3.9   | 3.5   | 3.1   |
| EV/EBITDA       | 18.09  | 18.08 | 14.23 | 11.42 |
| 股息收益率 (%)       | 0.93   | 1.22  | 1.53  | 1.86  |

| 现金流量表 (百万元) | 2023A  | 2024E  | 2025E | 2026E |
|-------------|--------|--------|-------|-------|
| 净利润         | 1,026  | 1,138  | 1,342 | 1,582 |
| 折旧和摊销       | 105    | 158    | 223   | 288   |
| 营运资金变动      | 444    | -1,125 | -173  | -410  |
| 经营活动现金流     | 2,227  | 747    | 1,938 | 2,058 |
| 资本开支        | -59    | -350   | -350  | -350  |
| 投资          | -15    | 0      | 0     | 0     |
| 投资活动现金流     | -1,467 | -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    | -396   | -482  | -575  |
| 现金净流量       | 1,042  | -41    | 1,152 | 1,185 |

## 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       |
|   | 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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048