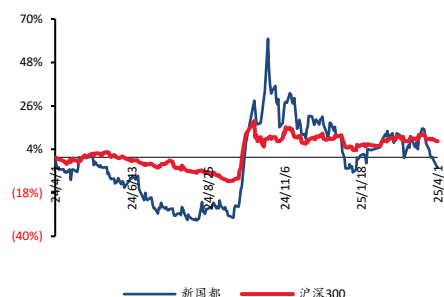


税务影响利润表现, AI 及海外构筑新增长极

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.67/4.34
总市值/流通(亿元) 113.24/86.67
12 个月内最高/最低价 35.8/14.27 (元)

相关研究报告

<<毛利率提升明显, 税务影响利润表现>>—2024-11-05
<<业绩符合预期, 支付服务盈利稳定>>—2024-08-24
<<盈利能力显著提升, 布局海外收单业务>>—2024-05-09

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件: 公司发布 2024 年年报, 收入 31.48 亿元, 同比减少 17.20%; 归母净利润 2.34 亿元, 同比减少 68.98%; 扣非后的净利润 4.92 亿元, 同比减少 29.63%。

利润主要因涉税及商誉减值影响, 下半年流水开始增长。 2024 年公司毛利率为 40.56%, 同比提升 1.76pct; 净利润率为 7.35%, 同比减少 12.49pct。公司净利润下滑, 主要因为子公司嘉联支付以往年度涉税事宜调整影响归属于上市公司股东的净利润-3.25 亿元, 以及全资子公司长沙法度商誉减值 1.22 亿元。

子公司嘉联支付 24 年实现营业收入约 21.17 亿元, 同比去年下降 17.93%。全年累计处理交易流水约 1.47 万亿元, 其中月度交易流水总体保持平稳态势, 下半年交易流水较上半年小幅增长。跨境支付业务方面, 公司已支持 10+ 全球主流币种的收款业务以及全球 150+ 币种的收单业务。

联合支付宝发布“碰一下扫码王”。 “碰一下”是支付宝于 2024 年 7 月推出的支付功能。用户通过开启 NFC, 碰一下支付宝支付设备跳转支付确认页即可完成支付。公司与支付宝联合推出的收银设备, 可以使手机碰一下设备即刻收款, 该产品具备智能对账、激素收款等多项功能。

持续拓展 AI 业务。 公司控股子公司上海拾贰区信息技术有限公司成功发布基于通用智能体技术(AI Agent)打造的首款 AI“数字员工”产品, 可结合下游垂直行业客户需求进行个性化定制, 助力企业客户构建以“数字员工”为主体的下一代智能组织, 现已初步在数字营销及短视频电商、品牌代运营、MCN 等行业实现商业化落地。

投资建议: 公司业绩保持稳定, 海外和创新业务持续发力。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 1.34\1.48\1.74 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 收单业务竞争加剧; AI 应用不及预期; 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3147.54	3304.92	3635.41	4180.73
营业收入增长率(%)	-17.20%	5.00%	10.00%	15.00%
归母净利（百万元）	234.21	762.42	839.24	987.39
净利润增长率(%)	-68.98%	225.53%	10.08%	17.65%
摊薄每股收益（元）	0.41	1.34	1.48	1.74
市盈率（PE）	48	15	13	11

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万 元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3147.5 4	3304.9 2	3635.4 1	4180.73	净利润	231.46	756.58	839.24	987.39
营业成本	1870.8 6	1949.9 0	2144.8 9	2466.63	折旧与摊销	38.12	28.61	13.21	13.88
营业税金及附加	36.12	33.05	36.35	41.81	财务费用	-55.52	-123.63	-138.48	-158.20
销售费用	204.74	231.34	218.12	250.84	资产减值损失	-147.55	0.00	0.00	0.00
管理费用	230.53	231.34	236.30	250.84	经营营运资本变动	384.38	-220.67	81.25	79.65
财务费用	-55.52	-123.63	-138.48	-158.20	其他	265.54	-5.53	-7.23	-2.95
资产减值损失	-147.55	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	716.43	435.37	787.99	919.76
投资收益	43.35	10.00	10.00	10.00	资本支出	203.37	-10.00	-10.00	-10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-262.66	10.00	10.00	10.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-59.29	0.00	0.00	0.00
营业利润	802.11	811.56	943.74	1096.16	短期借款	58.58	-58.58	0.00	0.00
其他非经营损益	-592.22	1.97	-100.83	-100.42	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	209.89	813.53	842.91	995.74	股权融资	145.38	0.00	0.00	0.00
所得税	-21.57	56.95	3.67	8.35	支付股利	-488.30	-122.01	-398.73	-364.99
净利润	231.46	756.58	839.24	987.39	其他	7.21	74.77	138.48	158.20
少数股东损益	-2.75	-5.84	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	-277.13	-105.81	-260.24	-206.79
归属母公司股东 净利润	234.21	762.42	839.24	987.39	现金流量净额	386.15	329.56	527.75	712.98
资产负债表 (百万 元)	2024A	2025E	2026E	2027E	财务分析指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	4012.7 6	4342.3 2	4870.0 7	5583.04	成长能力				
应收和预付款项	363.84	385.37	420.51	485.04	销售收入增长率	-17.20%	5.00%	10.00%	15.00%
存货	99.43	110.38	126.01	151.98	营业利润增长率	-4.76%	1.18%	16.29%	16.15%
其他流动资产	138.72	145.65	160.22	184.25	净利润增长率	-69.31%	226.88 %	10.92%	17.65%
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16	EBITDA 增长率	-8.17%	-8.69%	14.22%	16.29%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建 工程	44.74	46.39	47.38	47.70	毛利率	40.56%	41.00%	41.00%	41.00%

无形资产和开发支出	579.47	575.27	571.07	566.87	期间费率	20.85%	17.26%	15.69%	15.22%
其他非流动资产	165.02	148.95	148.95	148.95	净利率	7.35%	22.89%	23.09%	23.62%
资产总计	5691.14	6041.49	6631.37	7454.99	ROE	5.52%	15.73%	15.98%	16.81%
短期借款	58.58	0.00	0.00	0.00	ROA	4.07%	12.52%	12.66%	13.24%
应付和预收款项	672.83	571.03	663.18	770.00	ROIC	100.93%	108.99%	114.70%	133.32%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	24.93%	21.68%	22.51%	22.77%
其他负债	764.91	659.54	716.75	811.15	营运能力				
负债合计	1496.32	1230.57	1379.93	1581.16	总资产周转率	0.56	0.56	0.57	0.59
股本	566.87	567.07	567.07	567.07	固定资产周转率	51.11	72.53	77.54	87.94
资本公积	2176.22	2176.03	2176.03	2176.03	应收账款周转率	8.86	9.74	10.05	10.26
留存收益	1435.83	2076.25	2516.76	3139.16	存货周转率	11.73	12.39	12.72	12.99
归属母公司股东权益	4197.39	4819.34	5259.85	5882.25	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	118.95%	—	—	—
少数股东权益	-2.57	-8.41	-8.41	-8.41	资本结构				
股东权益合计	4194.81	4810.92	5251.44	5873.84	资产负债率	26.29%	20.37%	20.81%	21.21%
负债和股东权益合计	5691.14	6041.49	6631.37	7454.99	带息债务/总负债	3.91%	0.00%	0.00%	0.00%
业绩和估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E	流动比率	3.28	4.36	4.31	4.29
EBITDA	784.70	716.55	818.47	951.83	速动比率	3.20	4.26	4.22	4.19
PE	48.35	14.85	13.49	11.47	每股指标				
PB	2.70	2.35	2.16	1.93	每股收益	0.41	1.34	1.48	1.74
PS	3.60	3.43	3.11	2.71	每股净资产	7.40	8.48	9.26	10.36
EV/EBITDA	9.05	9.33	7.53	5.72	每股经营现金	1.26	0.77	1.39	1.62

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。