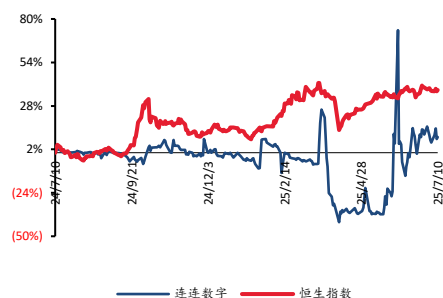


非银金融

连连数字 2024 年年报点评：牌照优势稳固，稳定币场景落地可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.18/4.18
总市值/流通(亿港元) 43.38/43.38
12 个月内最高/最低价 (港元) 18/5.5

相关研究报告

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziquin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事实：公司发布 2024 年年报。公司 2024 年实现营业收入 13.15 亿元，同比+27.89%；实现归母净利润-1.68 亿元，同比减亏 4.88 亿元。

业务拓展稳中有进，核心支付网络不断深化。公司全球支付网络持续深化，报告期内全球支付业务收入为 8.08 亿元，同比+23.1%，占营收比例为 61.4%，TPV 同比+63.1%至 2815 亿元，持续放量。报告期内，公司境内支付收入为 3.43 亿元，同比+57.1%，TPV 同比+64.9%至 3.0 万亿元。借助“内外联动”战略，公司实现客户数量和交易活跃度双提升，累计服务客户达 590 万家。公司正加快推出数字化营销、企业钱包等产品，增强客户黏性和服务附加值，报告期内公司增值服务收入同比+9.5%至 1.46 亿元。同时，公司持续加大研发投入，报告期内研发支出为 3.19 亿元，同比+19.2%，彰显其以技术创新驱动产品差异化的战略决心。

盈利能力持续修复，全球化与多业务共振提效。报告期内，公司毛利同比+18.2%至 6.83 亿元，其中全球支付业务毛利率高达 72%，同比+0.2pct，体现出高效的成本控制和强劲的业务规模效应。境内支付与增值服务受市场竞争影响毛利率承压，毛利率同比-5.9pct 至 19.7%；但随着规模扩大和结构优化，盈利修复空间明确。受联营企业亏损拖累，报告期内归母净利润为-1.68 亿元，同比减亏 4.88 亿元；剔除非经常性因素后，经调整净利润达 0.79 亿元，同比+4.82 亿元，核心业务盈利能力修复。整体来看，公司盈利结构不断优化，全球支付稳健支撑主业，境内支付与增值服务具备协同潜力。

全球牌照布局与技术创新巩固长期领先优势，稳定币布局带来新增量。截至报告期末，公司全球支付牌照及相关资质增至 65 项。2024 年 5 月，公司成功获得卢森堡电子货币机构 (EMI) 牌照；2024 年 12 月，公司全资子公司 DFX 成功获得香港虚拟资产交易平台 (VATP) 牌照，为未来拓展虚拟资产金融服务奠定了坚实基础。报告期内，公司成功登陆港交所主板，同时战略性调整与美国运通合资公司的股权比例，集中资源支持核心业务发展。技术方面，公司积极推进 Web2 与 Web3 融合的支付网络建设，同时引入包括 AI 和区块链在内的最新技术，打造自身在核心技术能力和基础设施方面的优势。公司下属子公司连连国际先后与圆币科技、BVNK 达成合作意向，推动稳定币在跨境交易业务场景中的使用，乘稳定币政策东风打开新增长空间。

投资建议：凭借领先的合规资质、技术平台与本地化运营能力，在全球跨境电商加速发展背景下，公司预计持续其在国际数字支付领域的领先地位。预计 2025-2027 年公司营收分别为 16.75、20.96、26.69 亿元，归母净利润分别为 15.60、-0.21、2.02 亿元，摊薄每股收益分别为 1.55、1.94、2.47 元，对应 7 月 10 日收盘价的 PS 估值分别为 6.09、4.87、3.82 倍。首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：市场竞争加剧、贸易摩擦加剧、监管政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,314.96	1,674.70	2,096.35	2,669.57
营业收入增长率(%)	27.88%	27.36%	25.18%	27.34%
归母净利（百万元）	-168.22	1,560.38	-20.89	202.41
净利润增长率(%)	74.36%	1027.59%	-101.34%	1068.97%
摊薄每股收益（元）	1.22	1.55	1.94	2.47
市销率（PS）	7.76	6.09	4.87	3.82

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

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签约客户发布，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。