

公司研究

海外业务成为增长新引擎，多领域布局实现突破

——新大陆（000997.SZ）2025 年半年报点评

要点

公司披露 2025 年中报：25H1 营收 40.20 亿元，同比+10.54%；归母净利润 5.95 亿元，同比+12.36%；扣非归母净利润 5.99 亿元，同比+6.72%。其中 25Q2 营收 21.23 亿元，同比+12.03%，归母净利润 2.84 亿元，同比+1.06%。

海外拓展顺利推进，支付服务交易规模逐季提升：1、**智能终端集群**，25H1 营收 18.98 亿元，同比增加 24.90%，主要系公司持续推进全球化战略，加速拓展欧美以及拉美新兴市场的区域及客户所致，海外业务收入占集群总收入比例超 76%。其中：（1）数字支付终端：25 H1 公司实现智能 POS 等产品销量合计超过 430 万台，其中智能 POS 出货量近 140 万台。分区域看，欧美区域出货量及营收同比增长均超 90%；拉美地区营收同比增长超 20%；墨西哥、阿根廷等新兴市场规模迅速增长，为公司未来进一步巩固拉美主导地位奠定基础。（2）智能感知识别：公司持续深耕垂直行业场景，重点布局零售、医疗、物流、工业四大领域。2、**行业数字化集群**，25H1 营收 21.16 亿元，同比增长 0.36%。支付服务交易规模 1.05 万亿，自 24Q3 以来呈现逐季环比提升趋势，其中扫码交易笔数与金额较去年同期分别增长 63%、38%。在商户拓展方面，公司增强了在重点区域和行业的获客能力，月流水在 50 万以上商户的占比较 2024 年末提升了近 8 个百分点。增值服务方面，公司将 AI 深度融入数字商业战略，截至 2025 年 6 月末已为超过 480 万活跃商户提供服务，活跃商户数较 2024 年年末增长近百万户。25H1 实现增值服务收入 4.27 亿元，其中经营类增值服务收入 2.57 亿，半年度单商户加权 ARPU 值达 98 元。

国内外布局开启双丰收：可信数字身份产业实现突破，数字金融带来新机遇。《国家网络身份认证公共服务管理办法》自 2025 年 7 月 15 日起施行，公司将积极跟进场景端应用，为人民群众安全、便捷地证明个人身份提供一码通行解决方案。在推动支付全产业链的全球化进程中，公司积极把握跨境支付带来的产业机会，在相关国家和地区布局支付牌照，为中国出海企业以及海外本地商户获得全球领先的支付解决方案提供坚实的保障。2025 年 7 月，公司控股子公司旗下全资子公司已取得美国 FinCEN 批准授予的 MSB 牌照，有望助力公司开展跨境支付相关业务，加速公司全球化战略布局。

盈利预测：考虑到宏观经济环境对交易流水的影响，下调 25-26 年归母净利润预测至 12.52/15.50 亿元，较上次预测-18%/-15%，新增 27 年归母净利润预测 18.56 亿元。25-27 年对应当前市值 PE 分别为 25x/20x/17x。看好公司受益于支付行业的持续出清及金融创新机遇，维持“买入”评级。

风险提示：流水增长不及预期；海外市场拓展不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	8,250	7,745	8,691	9,784	11,113
营业收入增长率	11.94%	-6.11%	12.21%	12.57%	13.59%
归母净利润（百万元）	1,004	1,010	1,252	1,550	1,856
归母净利润增长率	NA	0.59%	24.02%	23.83%	19.68%
EPS（元）	0.97	0.98	1.21	1.50	1.80
ROE（归属母公司）（摊薄）	15.69%	14.71%	15.88%	16.99%	17.51%
P/E	32	31	25	20	17
P/B	5.0	4.6	4.0	3.5	3.0

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-08-25

买入（维持）

当前价：30.70 元

作者

分析师：施鑫展

执业证书编号：S0930525060001

021-52523866

shixinzhan@ebscn.com

分析师：白玥

执业证书编号：S0930524070017

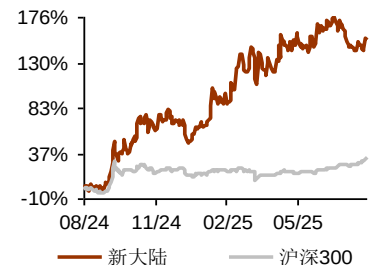
021-52523683

baiyue@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	10.32
总市值(亿元):	316.84
一年最低/最高(元):	11.58/34.00
近 3 月换手率:	143.51%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-11.44	-14.80	115.27
绝对	-3.15	0.98	149.72

资料来源：Wind

相关研报

毛利率持续提升，经营韧性凸显——新大陆（000997.SZ）跟踪报告之一（2024-08-26）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,250	7,745	8,691	9,784	11,113
营业成本	4,928	4,615	5,222	5,865	6,632
折旧和摊销	76	63	50	58	67
税金及附加	43	47	52	59	61
销售费用	391	399	444	494	553
管理费用	541	537	592	655	730
研发费用	632	664	737	816	909
财务费用	-101	-119	-51	-62	-61
投资收益	-56	26	26	26	26
营业利润	1,144	1,224	1,571	1,944	2,326
利润总额	1,140	1,216	1,562	1,934	2,314
所得税	115	85	156	193	231
净利润	1,026	1,131	1,405	1,740	2,083
少数股东损益	22	122	153	190	227
归属母公司净利润	1,004	1,010	1,252	1,550	1,856
EPS(元)	0.97	0.98	1.21	1.50	1.80

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,227	863	558	574	153
净利润	1,004	1,010	1,252	1,550	1,856
折旧摊销	76	63	50	58	67
净营运资金增加	-288	1,465	912	1,243	2,029
其他	1,436	-1,674	-1,656	-2,277	-3,799
投资活动产生现金流	-1,467	22	-35	-80	-62
净资本支出	-59	-95	-76	-91	-109
长期投资变化	79	77	0	0	0
其他资产变化	-1,488	39	41	11	46
融资活动现金流	307	-1,129	-889	-203	-269
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	740	-498	-751	0	0
无息负债变化	-76	-547	111	607	125
净现金流	1,042	-225	-365	291	-177

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	40.3%	40.4%	39.9%	40.1%	40.3%
EBITDA 率	23.6%	21.6%	20.6%	20.8%	21.4%
EBIT 率	22.6%	20.7%	20.1%	20.2%	20.8%
税前净利润率	13.8%	15.7%	18.0%	19.8%	20.8%
归母净利润率	12.2%	13.0%	14.4%	15.8%	16.7%
ROA	7.8%	8.9%	10.6%	11.4%	12.2%
ROE (摊薄)	15.7%	14.7%	15.9%	17.0%	17.5%
经营性 ROIC	46.6%	38.2%	32.8%	29.6%	25.8%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	49%	43%	36%	35%	32%
流动比率	1.26	1.63	1.99	2.15	2.46
速动比率	1.12	1.45	1.75	1.91	2.20
归母权益/有息债务	5.06	8.96	537.79	622.43	722.87
有形资产/有息债务	9.61	15.27	835.04	974.47	1099.32

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	13,200	12,704	13,242	15,281	17,106
货币资金	4,492	4,205	3,840	4,131	3,953
交易性金融资产	100	111	106	100	95
应收账款	928	1,509	1,956	2,647	3,019
应收票据	0	0	0	587	1,667
其他应收款 (合计)	1,073	458	783	1,058	1,401
存货	883	958	1,090	1,229	1,396
其他流动资产	101	371	371	371	371
流动资产合计	7,939	8,603	9,166	11,149	12,934
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	79	77	77	77	77
固定资产	412	393	431	478	530
在建工程	10	58	33	24	29
无形资产	133	131	115	109	103
商誉	718	673	673	673	673
其他非流动资产	3,268	2,127	2,127	2,127	2,127
非流动资产合计	5,261	4,100	4,076	4,132	4,172
总负债	6,492	5,446	4,806	5,413	5,538
短期借款	1,246	751	0	0	0
应付账款	711	870	985	1,106	1,251
应付票据	199	339	383	430	486
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	14	16	25	36	49
流动负债合计	6,321	5,279	4,617	5,181	5,253
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	91	110	148	192	245
非流动负债合计	171	167	189	232	285
股东权益	6,708	7,258	8,436	9,867	11,567
股本	1,032	1,032	1,032	1,032	1,032
公积金	2,217	2,232	2,357	2,358	2,358
未分配利润	3,412	3,854	4,754	5,994	7,467
归属母公司权益	6,397	6,861	7,886	9,127	10,600
少数股东权益	312	397	550	740	967

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	4.74%	5.15%	5.10%	5.05%	4.97%
管理费用率	6.56%	6.93%	6.81%	6.69%	6.57%
财务费用率	-1.22%	-1.54%	-0.59%	-0.64%	-0.55%
研发费用率	7.66%	8.58%	8.48%	8.34%	8.18%
所得税率	10%	7%	10%	10%	10%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.50	0.55	0.30	0.37	0.44
每股经营现金流	2.16	0.84	0.54	0.56	0.15
每股净资产	6.20	6.65	7.64	8.84	10.27
每股销售收入	7.99	7.50	8.42	9.48	10.77

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	32	31	25	20	17
PB	5.0	4.6	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	15.3	17.8	16.5	14.7	12.9
股息率	0.7%	0.7%	1.0%	1.2%	1.4%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP