

收入保持增长，AI、海外业务加速推进

2025 年 08 月 27 日

➤ **事件：**新大陆于 2025 年 8 月 25 日晚发布年报，2025H1 公司实现营收 40.2 亿元，同比增长 10.54%；实现归母净利润 5.95 亿元，同比增长 12.36%；实现扣非净利润 5.99 亿元，同比增长 6.72%。

➤ **25Q2 继续保持收入增长，利润有所承压。**2025Q2 公司实现营收 21.23 亿元，同比增长 12.03%；实现归母净利润 2.84 亿元，同比增长 1.06%；实现扣非净利润 2.62 亿元，同比下滑 6.88%。2025H1 公司销售/管理/研发费用同比增速分别为+30.7%/-3.5%/+1.2%，费用端整体保持良好的控制能力。2025H1 公司毛利率 38.5%，同比下降 5pct，公司智能终端业务调整销售策略，导致毛利率有所下滑。

➤ **支付业务：流水保持环比增长，加强跨境支付领域布局。**2025H1 公司商户及运营业务营收 16.19 亿元，同比下滑 3.26%。公司增强了在重点区域和行业的获客能力，成功突破多个大型行业客户、连锁品牌及区域标杆商户，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。2025 年上半年累计实现支付服务交易规模约 1.05 万亿，自去年三季度以来呈现逐季环比提升趋势。在跨境支付方面，公司加速海外牌照及账户体系布局，在中国香港及美国设立子公司香港星驿支付公司及 NovaPay，已成功获批 MSB 牌照，并筹备 MSO 牌照申请；同时公司持续推进跨境 B2B、海外收单等产品和渠道建设，在福建、广东、浙江等对外贸易活跃、具备跨境支付产业基础的优势省份加速布局。

➤ **智能终端设备：海外业务快速增长，调整策略加速抢占市场。**2025H1 智能设备业务实现营收 18.98 亿元，同比上升 24.90%，毛利率 34.08%，同比下降 6.82pct。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%。毛利率下滑主要系公司海外销售策略更加主动，在部分发展中国家新兴市场采用市占率优先策略，导致海外销售毛利率有所下滑。

➤ **AI+营销产品开始加速推广。**在营销服务方面，公司聚焦于 AI 营销智能体，可按商户个性化的想法和需求自动生成活动方案策划、文案及视频、数字人等，涵盖策略制定、内容创作及执行计划，完成的营销素材可一键投放至主流流量平台；目前已有超千家商户试用，未来将成为商户提升营销效能的重要工具，以及服务商拓展商户的关键卖点。2025H1，营销补贴及手续费金额超 5 亿元。

➤ **投资建议：**预计公司 25-27 年归母净利润分别为 12.81、14.99、17.63 亿元，当前市值对应 25/26/27 年的 PE 估值分别为 24/20/17 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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,745	8,725	9,744	10,835
增长率 (%)	-6.1	12.6	11.7	11.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,010	1,281	1,499	1,763
增长率 (%)	0.6	26.9	17.1	17.6
每股收益 (元)	0.98	1.24	1.45	1.71
PE	30	24	20	17
PB	4.4	3.9	3.4	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

29.37 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) 公司事件点评：重磅政策落地，“网证”龙头扬帆起航-2025/05/25
- 2.新大陆 (000997.SZ) 公司动态报告：打造 AI 与跨境支付的“新大陆”-2025/05/06
- 3.新大陆 (000997.SZ) 事件点评：拥抱 AI 赋能商户，有望受益金融支持消费政策-2025/03/23
- 4.新大陆 (000997.SZ) 2024 年三季报点评：业绩韧性十足，发布大额回购/分红方案-2024/10/27
- 5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,745	8,725	9,744	10,835
营业成本	4,657	4,938	5,434	5,889
营业税金及附加	47	44	49	54
销售费用	399	436	487	542
管理费用	537	567	633	758
研发费用	664	698	780	867
EBIT	1,136	1,398	1,628	1,896
财务费用	-119	-50	-67	-98
资产减值损失	-67	-29	-37	-44
投资收益	26	17	19	22
营业利润	1,224	1,674	1,960	2,304
营业外收支	-8	0	0	0
利润总额	1,216	1,674	1,960	2,304
所得税	85	167	196	230
净利润	1,131	1,507	1,764	2,074
归属于母公司净利润	1,010	1,281	1,499	1,763
EBITDA	1,225	1,552	1,847	2,179

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	4,205	5,046	6,568	8,142
应收账款及票据	1,509	984	968	1,083
预付款项	31	74	82	88
存货	958	995	1,017	1,099
其他流动资产	1,900	2,410	2,537	2,673
流动资产合计	8,603	9,509	11,172	13,086
长期股权投资	77	77	77	77
固定资产	393	557	662	706
无形资产	131	154	169	177
非流动资产合计	4,100	4,287	4,407	4,459
资产合计	12,704	13,796	15,579	17,545
短期借款	751	751	751	751
应付账款及票据	1,209	879	968	1,049
其他流动负债	3,320	3,575	3,932	4,262
流动负债合计	5,279	5,205	5,651	6,061
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	167	167	167	167
非流动负债合计	167	167	167	167
负债合计	5,446	5,371	5,817	6,228
股本	1,032	1,032	1,032	1,032
少数股东权益	397	623	887	1,198
股东权益合计	7,258	8,424	9,762	11,317
负债和股东权益合计	12,704	13,796	15,579	17,545

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-6.11	12.65	11.68	11.20
EBIT 增长率	-9.65	23.06	16.46	16.43
净利润增长率	0.59	26.88	17.05	17.57
盈利能力 (%)				
毛利率	39.88	43.40	44.23	45.65
净利润率	14.60	17.27	18.10	19.14
总资产收益率 ROA	7.95	9.28	9.62	10.05
净资产收益率 ROE	14.71	16.42	16.89	17.42
偿债能力				
流动比率	1.63	1.83	1.98	2.16
速动比率	1.26	1.43	1.61	1.79
现金比率	0.80	0.97	1.16	1.34
资产负债率 (%)	42.87	38.94	37.34	35.50
经营效率				
应收账款周转天数	71.12	60.00	55.00	55.00
存货周转天数	75.09	75.00	70.00	70.00
总资产周转率	0.61	0.63	0.63	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.98	1.24	1.45	1.71
每股净资产	6.65	7.56	8.60	9.80
每股经营现金流	0.84	1.50	2.24	2.38
每股股利	0.25	0.33	0.41	0.50
估值分析				
PE	30	24	20	17
PB	4.4	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	21.96	16.79	13.28	10.53
股息收益率 (%)	0.85	1.12	1.41	1.71

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1,131	1,507	1,764	2,074
折旧和摊销	89	154	219	284
营运资金变动	-739	-609	-220	-509
经营活动现金流	863	1,547	2,313	2,455
资本开支	-95	-350	-350	-350
投资	-10	0	0	0
投资活动现金流	22	-333	-331	-328
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-495	0	0	0
筹资活动现金流	-1,129	-374	-460	-552
现金净流量	-225	841	1,523	1,574

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。	公司评级	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
	行业评级	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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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