

25Q3 单季度收入加速，利润显著增长

2025 年 10 月 30 日

► **事件：**新大陆于 2025 年 10 月 28 日晚发布三季报，2025 年前三季度公司实现营收 62.44 亿元，同比增长 12.04%；实现归母净利润 9.18 亿元，同比增长 12.15%；实现扣非净利润 9.37 亿元，同比增长 14.03%。

► **Q3 单季度扣非利润增长 30%，单季度收入加速。**2025Q3 公司实现营收 22.24 亿元，同比增长 14.86%；实现归母净利润 3.23 亿元，同比增长 11.75%；实现扣非净利润 3.38 亿元，同比增长 29.77%。得益于海外业务保持快速增长，同时支付业务的流水回暖趋势明显，公司单季度收入呈现加速态势。从费用端看，2025 年前三季度公司销售、管理、研发费用分别为 3.45、3.46、4.67 亿元，同比变动分别为+22.9%、-2.4%、+0.2%，整体费用投入保持稳健。

► **三大业务齐头并进，经营数据保持良好增长态势。**1) 出海业务：2025 前三季度公司海外支付设备收入同比增长超 26%。2) 支付业务：2025 年前三季度，公司支付服务交易总规模达 1.62 万亿，其中第三季度支付服务交易总规模近 5,700 亿，同比增长超 18%，自 2024 年三季度以来保持逐季度环比增长趋势。3) AI 业务：公司推出的 AI 营销产品，已有超 15 万商户试用，公司将持续加码 AI 在支付垂类场景的应用布局。

► **发布支付行业大模型，进一步巩固行业领导者地位。**9 月 24 日至 26 日，由阿里云主办的 2025 云栖大会在杭州召开。作为云计算与 AI 产业链的年度盛会，2025 云栖大会以“云智一体·碳硅共生”为主题，从基础设施、大模型到 Agent 和具身智能，全景呈现 AI 的技术演进与产业落地。新大陆福建国通星驿公司作为阿里云 AI 战略合作伙伴，公司董事长陈艺、总经理林坚受邀出席 2025 云栖大会。新大陆子公司国通星驿作为国内领先的第三方支付机构，进一步深化“支付+AI”服务能力，于论坛现场首发星驿支付专属大模型——商户经营场景识别模型，不仅强化“支付+AI”技术底座，更为支付行业智能化升级提供可复用的技术范式。

► **投资建议：**预计公司 25-27 年归母净利润分别为 12.81、14.99、17.62 亿元，当前市值对应 25/26/27 年的 PE 估值分别为 22/18/16 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：

27.29 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@glms.com.cn

相关研究

- 1.新大陆 (000997.SZ) 2025 年中报点评：收入保持增长，AI、海外业务加速推进-2025/08/27
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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	1,762
增长率 (%)	0.6	26.9	17.0	17.6
每股收益 (元)	1.00	1.26	1.48	1.74
PE	27	22	18	16
PB	4.0	3.6	3.1	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价）

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	-97
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	1,959	2,304
营业外收支	-8	0	0	0
利润总额	1,216	1,674	1,959	2,304
所得税	85	167	196	230
净利润	1,131	1,507	1,763	2,073
归属于母公司净利润	1,010	1,281	1,499	1,762
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	5,027	6,549	8,123
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	9,490	11,153	13,066
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	13,777	15,560	17,525
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	1,013	1,013	1,013
少数股东权益	397	623	887	1,198
股东权益合计	7,258	8,406	9,743	11,297
负债和股东权益合计	12,704	13,777	15,560	17,525

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	17.03	17.58
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	9.30	9.63	10.06
净资产收益率 ROE	14.71	16.46	16.93	17.45
偿债能力				
流动比率	1.63	1.82	1.97	2.16
速动比率	1.26	1.43	1.60	1.79
现金比率	0.80	0.97	1.16	1.34
资产负债率 (%)	42.87	38.99	37.39	35.54
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	1.00	1.26	1.48	1.74
每股净资产	6.77	7.68	8.74	9.97
每股经营现金流	0.85	1.53	2.28	2.42
每股股利	0.25	0.34	0.42	0.51
估值分析				
PE	27	22	18	16
PB	4.0	3.6	3.1	2.7
EV/EBITDA	19.78	15.08	11.85	9.32
股息收益率 (%)	0.92	1.23	1.54	1.88

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1,131	1,507	1,763	2,073
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	2,454
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	-19	0	0
债务募资	-495	0	0	0
筹资活动现金流	-1,129	-393	-460	-552
现金净流量	-225	822	1,522	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