

计算机

2026 年 04 月 28 日

新大陆 (000997)

——市占率优先带来收入高增，存储涨价利润短期承压

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据：2026 年 04 月 28 日

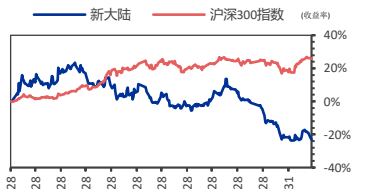
收盘价 (元)	19.79
一年内最高/最低 (元)	34.00/19.48
市净率	2.7
股息率% (分红/股价)	1.11
流通 A 股市值 (百万元)	19,937
上证指数/深证成指	4,078.64/14,830.46

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	7.44
资产负债率%	46.71
总股本/流通 A 股 (百万)	1,013/1,007
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com

研究支持

罗宇琦 A0230124070004
luoyq@swsresearch.com

联系人

罗宇琦 A0230124070004
luoyq@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **2025 年收入符合预期，利润略低于预期。**公司 2025 年实现收入 87.58 亿元，yoy +13%，归母净利润 10.11 亿元，同比基本持平，扣非归母净利润 10.49 亿元，yoy +6%；单 2025Q4 实现收入 25.14 亿元，yoy +16%，归母净利润 0.93 亿元，yoy -51%，扣非归母净利润 1.13 亿元，yoy -32%。此前我们 2025 年业绩前瞻中预计收入 88.78 亿元，yoy +15%，归母净利润 12.24 亿元，yoy +21%，实际收入基本符合预期，利润略低于预期。
- **2026Q1 收入超预期，利润略低于预期。**公司 2026Q1 实现收入 25.39 亿元，yoy +34%，归母净利润 2.81 亿元，yoy -10%，扣非归母净利润 2.87 亿元，yoy -15%。此前我们 2026 年一季度前瞻预计收入 23.70 亿元，yoy +25%，归母净利润 3.08，yoy -1%，实际收入超预期，利润略低于预期。
- **支付硬件收入超高增，存储涨价致成本承压，预收款高增。**智能终端集群 2025 年实现收入 42.76 亿元，yoy +19%，主要由于公司完成欧洲、北美等重点地区的本地化部署，开拓海外大客户深度合作。2025 年欧美新市场超高增速，欧洲收入 yoy +66%，北美 yoy +40%；拉美高基数下维持高增，收入 yoy +28%；2025 年毛利率达 35.22%，同比下降 3.31pct，主要系存储芯片等供应链大幅涨价，其中，存储芯片涨价对毛利率的影响约 1%；2026Q1 存储涨价对支付终端毛利率影响幅度约 6%；2026Q1 合同负债达 3.5 亿元，yoy +108%，公司智能终端集群预收货款大幅增加。
- **支付服务流水持续增长，跨境支付产生流水。**2025 全年实现支付服务交易规模约 2.25 万亿，较上年同期增长近 10%；2026Q1 流水超 7600 亿，yoy +46%；2025 年下半年公司跨境支付及海外收单试点交易月峰值超 1,800 万元。公司以香港作为海外收单的首站，围绕东南亚重点市场发展，已获批 MSB 牌照并推进 MSO 牌照落地。
- **增值服务商户数大幅增加，为后续发展奠定基础。**2025 年度公司为超 610 万活跃商户提供各类经营服务与金融科技服务（2025H1 活跃商户为 480 万）
- **AI 模型、应用持续布局，AI token 调用量超 10 倍增长。**公司支付大模型为 token 收费模式，2025 年末 token 调用量近 6 亿；2026Q1 日均调用 token 量突破 76 亿，积极与阿里、腾讯、字节等互联网企业合作；AI 应用层，公司已经发布 30 多个智能体，覆盖营销、审核、数据、客服、风控等领域。
- **高分红、回购。**公司拟每 10 股派发现金 2.50 元（含税），预计派发 2.50 亿元，2025 年公司累计现金回购 3.80 亿元；分红、回购金额合计 6.30 亿元，占 25 年归母净利润 62%。
- **维持“买入”评级。**由于公司实施市占率优先战略，叠加存储涨价带来的成本压力，我们上调 2026-2027 收入预测至 112.72、134.77 亿元，原预测分别为 108.06、118.87 亿元，新增 2028 年收入预测 151.90 亿元；下调 2026-2027 年归母净利润预测至 11.66、16.30 亿元，原预测分别为 16.92、17.94 亿元，新增 2028 年归母净利润预测 20.46 亿元。公司利润承压为短期因素，展望后续高速增长，维持“买入”评级，对应 2026 年 18x PE。
- **风险提示：**宏观经济恢复速度不及预期，消费复苏缓慢；商户增值服务推行不及预期；海外布局受地缘政治影响。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	8,758	2,539	11,272	13,477	15,190
同比增长率 (%)	13.1	33.9	28.7	19.6	12.7
归母净利润 (百万元)	1,011	281	1,166	1,630	2,046
同比增长率 (%)	0.1	-9.6	15.3	39.8	25.5
每股收益 (元/股)	1.01	0.28	1.15	1.61	2.02
毛利率 (%)	33.5	29.4	26.3	28.0	29.4
ROE (%)	13.9	3.7	14.3	17.7	19.6
市盈率	20		17	12	10

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7,745	8,758	11,272	13,477	15,190
其中：营业收入	7,268	8,397	10,851	13,056	14,769
减：营业成本	4,615	5,581	7,994	9,403	10,430
减：税金及附加	47	46	59	71	80
主营业务利润	2,606	2,770	2,798	3,582	4,259
减：销售费用	399	502	600	705	802
减：管理费用	537	522	592	653	702
减：研发费用	664	651	736	799	850
减：财务费用	-119	-99	-152	-166	-191
经营性利润	1,125	1,194	1,022	1,591	2,096
加：信用减值损失(损失以“-”填列)	-355	-245	-44	-39	-31
加：资产减值损失(损失以“-”填列)	-67	-10	0	0	0
加：投资收益及其他	521	374	499	514	526
营业利润	1,224	1,313	1,478	2,066	2,592
加：营业外净收入	-8	-30	0	0	0
利润总额	1,216	1,283	1,478	2,066	2,592
减：所得税	85	152	173	242	304
净利润	1,131	1,131	1,304	1,823	2,288
少数股东损益	122	120	138	193	243
归属于母公司所有者的净利润	1,010	1,011	1,166	1,630	2,046

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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。本人不曾因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhy.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。