

## 一季度利润增速超预期，全年业绩弹性值得期待

2023 年 05 月 05 日

► **事件:** 新大陆于 4 月 28 日晚发布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年全年实现营业收入 73.70 亿元, 同比下降 4.26%; 实现归母净利润-3.82 亿元, 同比下降 154.20%; 实现扣非后归母净利润 4.58 亿元, 同比下降 8.21%。2023 年 Q1, 实现营业收入 18.99 亿元, 同比增长 6.08%; 实现归母净利润 2.99 亿元, 同比增长 257.16%; 实现扣非后归母净利润 2.49 亿元, 同比增长 38.01%。

► **持续加大研发投入, 前瞻布局人工智能。** 1) **费用端:** 2022 年, 公司销售费用、管理费用、研发费用总计 15.37 亿元, 同比增长 4.79%, 其中研发费用 6.57 亿元, 占营业总收入的 8.91%, 公司在人工智能、边缘计算、区块链等前瞻技术研发上取得了显著效果, 2021 年底公司加入由中科院自动化研究所牵头的“多模态人工智能产业联盟”, 参与“紫东太初”多模态大模型的研发应用; 2) **利润端:** 公司 2022 年度实现归母净利润-3.82 亿元, 主要系全资子公司国通星驿公司在收单业务中存在部分标准类商户交易使用优惠类商户交易费率上送清算网络的情形, 需按照相关协议将涉及资金退还至待处理账户所致。

► **海外 POS 业务呈现猛增势头, 支付服务交易需求回暖。** 1) **电子支付及信息读产品:** 2022 年实现营收 33.35 亿元, 同比增长 12.54%, 其中海外销售收入 20.73 亿元, 占该业务收入比例 60%以上, 同比增长 46.10%。2022 年公司实现智能 POS、智能收银机、标准 POS、新型扫码 POS、泛智能终端等产品销量合计超 1100 万台, 其中海外销量超 400 万台, 海外业务收入同比增长超 58%; 2) **商户运营及增值服务:** 2022 年实现营收 29.07 亿元, 同比下降 15.19%, 主要系外部宏观环境的变化对我国线下消费市场产生较大影响所致, 公司全年支付服务业务总交易量近 2.4 万亿, 同比下降 6%, 值得注意, 下半年在公司成功续牌及市场加速出清的双重作用下, 支付服务业务交易量呈现逐步回暖态势。

► **重点把握国内线下消费复苏和海外移动支付快速发展的时代机遇。** 2023Q1, 在市场环境确定性增强、消费复苏、宏观经济回暖背景下, 公司经营业绩实现较快增长, 其中, 商户运营及增值服务业务 2023 年 Q1 累计实现支付服务业务总交易量近 6600 亿, 同比增长超 20%, 支付业务规模及盈利弹性在促消费等政策推动下, 实现快速增长; 同时, 公司智能终端集群海外业务持续快速增长, 一季度海外营收同比增长 22.82%, 本地化部署策略效果持续释放。

► **投资建议:** 预计公司 23-25 年归母净利润分别为 9.14、11.41、13.72 亿元, 同比增速分别为 339%/25%/20%, 当前市值对应 23/24/25 年 PE 为 20/16/13 倍, 考虑到新大陆收单业务的高速增长以及海外市场的不断拓展, 在 2023 年数字经济布局全面落地的背景下, 公司有望充分受益, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 市场竞争加剧风险; 海外业务拓展不及预期; 收单业务景气度恢复不及预期

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	7370	9227	11056	12947
增长率 (%)	-4.3	25.2	19.8	17.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	-382	914	1141	1372
增长率 (%)	-154.2	339.4	24.9	20.2
每股收益 (元)	-0.37	0.89	1.11	1.33
PE	/	20	16	13
PB	3.2	2.7	2.4	2.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 5 月 4 日收盘价)

### 推荐

维持评级

当前价格:

17.33 元



#### 分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

#### 分析师 丁辰晖

执业证书: S0100522090006

电话: 021-80508288

邮箱: dingchenhui@mszq.com

### 相关研究

- 1.新大陆 (000997.SZ) 2022 年三季报点评: 收单业务拐点将至, 海外业务持续高速增长-2022/11/13
- 2.新大陆 (000997.SZ) 2022 中报点评: 海外出口延续高景气, 支付业务毛利率显著回升-2022/09/01
- 3.新大陆 (000997.SZ) 2021 年报及 2022 一季报点评: 基本面迎强劲拐点, 拥抱数字经济广阔空间-2022/04/27
- 4.新大陆 (000997) 动态报告: 拐点已至的数字经济“新大陆”-2022/02/09

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	7370	9227	11056	12947
营业成本	5003	6274	7544	8864
营业税金及附加	27	46	55	65
销售费用	362	388	442	518
管理费用	518	526	630	738
研发费用	657	683	846	1023
EBIT	430	1061	1321	1585
财务费用	-133	-34	-41	-48
资产减值损失	-49	-37	-42	-45
投资收益	-13	0	0	0
营业利润	408	1058	1321	1588
营业外收支	-753	0	0	0
利润总额	-345	1058	1321	1588
所得税	4	106	132	159
净利润	-350	952	1189	1430
归属于母公司净利润	-382	914	1141	1372
EBITDA	562	1194	1474	1741

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3766	3794	4746	5705
应收账款及票据	1008	923	1036	1135
预付款项	63	69	83	98
存货	1061	1167	1303	1413
其他流动资产	1752	1713	1718	1788
流动资产合计	7649	7666	8887	10139
长期股权投资	86	86	86	86
固定资产	349	345	334	321
无形资产	132	131	129	127
非流动资产合计	3938	4982	4962	4960
资产合计	11587	12648	13849	15098
短期借款	505	505	505	505
应付账款及票据	759	774	827	899
其他流动负债	4447	4502	4795	4941
流动负债合计	5710	5780	6127	6345
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	117	153	146	159
非流动负债合计	117	153	146	159
负债合计	5827	5933	6273	6504
股本	1032	1032	1032	1032
少数股东权益	173	211	259	316
股东权益合计	5760	6715	7575	8594
负债和股东权益合计	11587	12648	13849	15098

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-4.26	25.20	19.82	17.11
EBIT 增长率	-36.61	146.57	24.48	20.00
净利润增长率	-154.20	339.37	24.91	20.24
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	25.68	32.00	31.76	31.54
净利润率	-5.73	9.90	10.32	10.60
总资产收益率 ROA	-3.29	7.22	8.24	9.09
净资产收益率 ROE	-6.83	14.05	15.60	16.58
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.34	1.33	1.45	1.60
速动比率	1.05	1.05	1.18	1.32
现金比率	0.66	0.66	0.77	0.90
资产负债率 (%)	50.29	46.91	45.30	43.08
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	55.22	50.00	45.00	40.00
存货周转天数	78.22	70.00	65.00	60.00
总资产周转率	0.58	0.76	0.83	0.89
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.37	0.89	1.11	1.33
每股净资产	5.41	6.30	7.09	8.02
每股经营现金流	1.01	0.94	1.31	1.49
每股股利	0.00	0.32	0.40	0.48
<b>估值分析</b>				
PE	/	20	16	13
PB	3.2	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA	26.10	12.27	9.27	7.31
股息收益率 (%)	0.00	1.84	2.30	2.76

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-350	952	1189	1430
折旧和摊销	131	133	153	155
营运资金变动	703	-496	-384	-403
经营活动现金流	1045	972	1350	1534
资本开支	-167	-106	-112	-126
投资	259	0	0	0
投资活动现金流	-642	-908	-2	-126
股权募资	1	0	0	0
债务募资	20	-3	-16	0
筹资活动现金流	-336	-36	-396	-449
现金净流量	101	28	953	959

## 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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026