

收单业务拐点将至，海外业务持续高增长

2022 年 11 月 13 日

➤ **事件概述：**新大陆于 10 月 28 号晚发布三季报，2022 年前三季度实现营收 55.27 亿元，同比增长 2.07%；实现归母净利润 3.72 亿元，同比下滑 24.89%；实现扣非后净利润 4.74 亿元，同比增长 26.77%。

➤ **收入端保持稳健，投资收益波动导致归母净利润下滑。**从单季度情况看，公司 22Q3 实现营业收入 18.73 亿元，同比增长 0.54%，疫情的反复对于公司收单业务和软件业务仍造成一定的影响。从毛利率的角度，公司前三季度毛利率达到 26.7%，同比去年三季度提升 2.0pct，收单业务毛利率持续提升于高毛利的海外收入快速增长是公司能够持续保持毛利率提升核心原因。新大陆前三季度归母净利润出现下滑，主要与持有的金融资产公允价值变动相关，而从扣非利润的角度公司 22Q3 单季度扣非利润同比增速为 16%，继续保持良好的增长态势。

➤ **成功续牌后收单拐点将至。**公司《支付业务许可证》于今年 6 月成功续展，续展后公司积极把握国内消费经济复苏的良好态势，第三季度公司商户运营及增值服务业务规模呈现上升趋势，9 月单月交易规模突破 2,100 亿，前三季度交易总规模超 1.7 万亿，交易规模和盈利能力正逐步恢复。

➤ **海外业务贡献高增长动力，市场空间值得期待。**公司进一步把握住了海外移动支付渗透率上升的发展机遇，海外销售规模保持较好增长，前三季度海外销售收入达 16.62 亿元，同比增长 67.36%，延续 2022 年中报 68% 的海外收入增速。目前以拉丁美洲为典型代表的海外地区正处于移动支付高速渗透的阶段，公司的智能 pos 机等硬件机具抓住机遇拓展海外市场，打开又一个增长空间。

➤ **投资建议：**考虑到今年以来疫情反复带来的负面影响，因此我们小幅下调盈利预测，我们预计公司 22-24 年归母净利润分别为 7.26、9.22、11.51 亿元，同比增速分别为 3%、27%、25%；当前市值对应 22-24 年 PE 分别为 20/15/12 倍。考虑到新大陆基石业务的高速增长以及数字经济催化下的潜在业务空间，公司的估值仍有提升空间。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**疫情反复延缓收单行业复苏；智能终端竞争加剧毛利率下滑；数字人民币推进不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

13.73 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 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

2.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

3.新大陆 (000997) 动态报告：拐点已至的数字经济“新大陆”-2022/02/09

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	7698	8591	10095	11385
增长率 (%)	9.0	11.6	17.5	12.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	704	726	922	1151
增长率 (%)	55.0	3.1	27.0	24.8
每股收益 (元)	0.68	0.70	0.89	1.11
PE	20	20	15	12
PB	2.3	2.1	1.9	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 11 月 11 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	7698	8591	10095	11385
营业成本	5317	5907	6869	7613
营业税金及附加	48	52	61	68
销售费用	280	301	353	398
管理费用	513	558	656	740
研发费用	674	773	909	1025
EBIT	679	762	960	1195
财务费用	-9	-54	-76	-97
资产减值损失	-21	-29	-37	-44
投资收益	-13	43	50	57
营业利润	875	897	1138	1421
营业外收支	-18	0	0	0
利润总额	857	897	1138	1421
所得税	106	90	114	142
净利润	751	807	1025	1279
归属于母公司净利润	704	726	922	1151
EBITDA	932	909	1172	1472

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3808	4937	5995	7013
应收账款及票据	1089	1112	1171	1316
预付款项	57	89	103	114
存货	1136	1194	1292	1430
其他流动资产	1643	1876	2063	2224
流动资产合计	7734	9207	10624	12096
长期股权投资	135	135	135	135
固定资产	355	527	639	691
无形资产	139	161	175	182
非流动资产合计	3526	3720	3846	3904
资产合计	11260	12926	14470	16000
短期借款	327	327	327	327
应付账款及票据	1088	1052	1223	1356
其他流动负债	3104	4261	4950	5484
流动负债合计	4519	5641	6501	7168
长期借款	155	155	155	155
其他长期负债	123	123	123	123
非流动负债合计	278	278	278	278
负债合计	4798	5919	6779	7446
股本	1032	1032	1032	1032
少数股东权益	195	276	378	506
股东权益合计	6462	7007	7691	8555
负债和股东权益合计	11260	12926	14470	16000

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	8.99	11.60	17.51	12.78
EBIT 增长率	19.16	12.23	25.91	24.54
净利润增长率	54.95	3.12	26.98	24.78
盈利能力 (%)				
毛利率	30.93	31.25	31.96	33.13
净利润率	9.75	9.39	10.15	11.23
总资产收益率 ROA	6.25	5.62	6.37	7.19
净资产收益率 ROE	11.24	10.79	12.61	14.30
偿债能力				
流动比率	1.71	1.63	1.63	1.69
速动比率	1.42	1.38	1.40	1.45
现金比率	0.84	0.88	0.92	0.98
资产负债率 (%)	42.61	45.79	46.85	46.53
经营效率				
应收账款周转天数	51.65	60.00	55.00	55.00
存货周转天数	77.99	75.00	70.00	70.00
总资产周转率	0.68	0.66	0.70	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	0.70	0.89	1.11
每股净资产	6.07	6.52	7.09	7.80
每股经营现金流	0.96	1.67	1.67	1.69
每股股利	0.25	0.25	0.33	0.40
估值分析				
PE	20	20	15	12
PB	2.3	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	11.68	10.73	7.42	5.21
股息收益率 (%)	1.82	1.85	2.41	2.93

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	751	807	1025	1279
折旧和摊销	253	147	212	277
营运资金变动	-129	457	126	-217
经营活动现金流	988	1720	1721	1748
资本开支	-47	-350	-350	-350
投资	-13	0	0	0
投资活动现金流	-48	-307	-300	-293
股权募资	2	0	0	0
债务募资	-473	0	0	0
筹资活动现金流	-1420	-284	-364	-437
现金净流量	-494	1129	1058	1018

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