新大陆、新国都 20260906

新大陆与新国都：海外 POS 顺价修复，AI 与跨境支付驱动 2027 利润弹性

摘要

- 新大陆与新国都海外 POS 业务收入占比超 90%，2026H1 收入增速分别达 63%和 40%，存储芯片涨价致毛利率承压，预计 2026Q3 起通过顺价修复，2027 年利润弹性将集中释放。
- 收单行业向头部集中，新大陆 2026H1 流水达 1.5 万亿元（+46%），KA 客户结构优化显著；新国都国内流水达 8,900 亿元（+24%），费率保持稳定，2027 年牌照续展后具备提价预期。
- 新大陆跨境支付通过收购地比亚获取新马牌照，AI 支付大模型日调用峰值破 350 亿次，“鲁班智能体”已接入数十万商户，海外版预计 2026H2 上线。
- 新国都跨境支付流水爆发，2026H1 达 36 亿元已超 2025 全年，季度环比增速超 100%；AI 硬件布局加速，集算科技预计 2026 年内推出智能戒指、眼镜等海外消费电子产品。
- 估值处于底部区间，新大陆与新国都 PE 分别为 16 倍和 18 倍，随着成本压力缓解及 AI/跨境业务放量，预计 2027 年将进入高利润弹性的上行周期。

Q&A

新大陆与新国都这两家公司近期的经营状况、行业地位及未来一年的投资前景如何？

新大陆与新国都作为国内 POS 机与银行卡收单行业的龙头公司，经营状况稳健且呈现向好趋势。当前时间点，两家公司的基本面均处于触底回升阶段，估值位于底部，预计明年（2027 年）利润弹性将非常可观，具备较长的上行周期潜力。具体来看，业务层面呈现以下几个特点： 第一，在 POS 机业务方面，两家公司的业务重心已转向海外市场，海外收入占比普遍达到 90%以上，主要因为国内市场渗透率较高，而海外市场尚处早期发展阶段。尽管 2026 年上半年受到存储芯

片涨价影响，导致毛利率承压，但海外业务收入增长依然迅速。例如，新大陆在拉美和欧美的收入分别实现了 120%和 80%的同比增长。从 2026 年第三季度开始，存储芯片价格上涨的影响预计将通过产品顺价传导至下游，盈利能力将逐季改善。因此，2026 年呈现收入增长快于利润增长的态势，而 2027 年利润弹性将显著释放。 第二，在收单业务方面，行业正加速向头部集中，中小支付机构牌照在收缩。这使得头部公司的流水增速远高于行业平均水平及社会消费品零售总额增速。例如，新大陆 2026 年上半年流水增速达到 46%。随着市场集中度提升，头部机构的议价能力将增强。两家公司的支付牌照均将在 2027 年续展，监管政策可能从五年一审变为长期有效，续展完成后，提升费率的可能性较大，业务弹性将进一步增大。 第三，在 AI 业务方面，两家公司均在积极布局，开发面向银行、四方机构及商户的支付垂类大模型和智能体。新国都原有的 C 端 AI 应用业务进展较快，近期在 AI 芯片领域也有所布局。 第四，在海外业务拓展方面，两家公司正快速推进海外收单和跨境支付业务。

新大陆与新国都 2026 年上半年的业绩表现具体如何，各项业务的收入、利润及毛利率情况是怎样的？

从 2026 年上半年的业绩来看，两家公司均表现出收入端增长迅猛，但利润端受成本因素影响的特点。 新大陆 2026 年上半年收入增速超过 40%，归母利润同比增长约 16%。单看第二季度，收入增速为 40%，归母利润增速为 44%，其中利润增长部分受到所持有的明德电子公允价值变动收益的影响，扣非后利润仍实现了十几个百分点的增长。分业务看：收单业务收入增长 22.7%，整体流水达 1.5 万亿元，创历史新高，同比增长超过 46%，主要得益于对大型 KA 客户的拓展，月流水 50 万元以上的商户流水同比增长近 70%。设备业务收入增速达到 63%，主要由欧美、拉美等海外市场驱动；但受存储芯片涨价影响，上半年设备业务毛利率为 30%，同比下降 4 个百分点，存储芯片涨价对毛利额的绝对影响值为 2.5 亿元，对毛利率的影响达到 8 个百分点。 新国都 2026 年上半年收入增速为 27%，归母利润同比下滑约 1 个百分点，主要原因是毛利率下滑及汇兑损失。整体毛利率下降了 2.5 个百分点。分业务看：收单业务收入增长 24%，毛利率上升约 1.5 个百分点；国内收单流水为 8,900 多亿元，同比增长 24%，与收入增速基本持平，表明费率保持稳定。跨境支付业务方面，其支付品牌 Payabli 在 2026 年上半年处理的流水突破 36 亿元人民币。设备业务收入约 7.5 亿元，同比增长近 40%，主要得益于海外市场拓展，公司同期增设了日本和尼日利亚两个本地公司；但受上游存储芯片大幅涨价影响，设备业务毛利率为 36%，同比下降超过 9 个百分点。

新大陆在支付业务方面有哪些新的发展动向和增长驱动力？

新大陆支付业务的核心增长驱动力来自于流水规模的持续爆发以及商户结构的优化。2026 年上半年，公司整体流水规模达到 1.5 万亿元，同比增长 46%，创下历史新高。这一增长主要得益于公司市场策略的转变，即从以中小型商户为主，逐步转向加大对大型 KA 客户和连锁商户的渗透。在 2025 年，公司新增了 41 家 KA 品牌客户，其中包括赵一鸣零食、蜜雪冰城等连锁品牌。这类连锁商户不仅

具备更强的流水粘性，还能带来更强的增值服务付费潜力，这将为公司收单业务的收入增长提供有力支撑。

新大陆在海外支付业务方面有哪些新的进展和布局？

新大陆正持续拓展海外业务，重点聚焦东南亚市场。2026 年上半年，公司收购了地比亚（音译），这是一家拥有新加坡和马来西亚收单牌照的新加坡公司。此次收购使新大陆在已有的美国 MSB 和香港 MSO 牌照之外，获得了又一重要牌照。地比亚公司具备商务收单以及境内和跨境转账的资质，并拥有超过千家的海外商户基础，这将为新大陆未来的海外收单业务提供强有力的支撑。

2026 年上半年新大陆的设备业务增长情况如何，其背后的驱动因素以及对毛利率的影响是什么？

2026 年上半年，新大陆的设备业务收入增速超过 60%。核心驱动因素在于，面对存储芯片涨价带来的成本压力，相较于欧美传统厂商，新大陆等国内公司凭借更强的供应链管理能力和成本控制优势，能够更好地分摊成本压力。当部分海外厂商减少供货时，其客户便流向新大陆，从而提升了公司的市场占有率，这构成了收入增长的主要来源。然而，存储芯片涨价也对设备业务的毛利率产生了影响，上半年影响的绝对额超过 2.5 亿元人民币，导致毛利率下降了 8 个百分点。目前，存储芯片的涨价幅度已有所减缓，后续随着涨价影响的削弱以及公司将成本压力向下游客户端传导（即设备顺价），预计毛利率将得到修复。

新大陆在 AI 应用领域的布局和落地进展如何？

新大陆与阿里云有深度战略合作，双方携手首发了支付行业专属大模型。该模型主要面向银行、收单公司及其他金融机构提供股本（音译）类服务，并已在阿里云的 MCP 平台开放服务供合作伙伴调用。从 2026 年上半年的数据来看，该支付大模型的 token 日调用峰值已突破 350 亿次。在此基础上，新大陆进一步推出了智能体等应用。例如，公司于 5 月底发布了面向商户的“鲁班智能体”，提供营销和经营管理等 AI 服务，目前已完成数十万商户的接入，目标是拓展至百万级活跃商户。该智能体的国内版本已经发布，海外版本预计将在 2026 年下半年正式上线。

新国都在跨境支付业务方面的发展现状和增速表现是怎样的？

新国都是国内较早布局跨境业务的收单机构之一，最初在欧洲落地了海外零售收单业务，现在正向跨境支付领域倾斜。2025 年，公司整体跨境支付流水突破 24 亿元人民币，季度环比平均增速超过 100%。进入 2026 年，业务增长进一步
上半年整体跨境支付流水已突破 36 亿元人民币，超过 2025 年全年流水的
预计跨境支付业务将在 2027 至 2028 年为公司带来更明显的收入和流水增

人在草木间

新国都在AI领域的布局，特别是在AI硬件方面的最新动向是什么？

新国都在AI领域进行了多方面布局。在应用层面，公司通过参股海外一家从事数字人业务的AIGC公司，每年可获得约3,000万至4,000万元的投资收益；其在国内控股的子公司“十二区”也为MCN机构提供数字营销AI服务，订单量正在增长。当前，公司正重点向AI硬件领域拓展。2026年3月，公司公告投资设立控股子公司“集算科技”，依托该公司孵化AI智能硬件，预计将优先在海外市场落地AI消费电子产品，如智能戒指、眼镜等，相关产品可能在2026年内推出。此外，新国都还参与了凌川科技的A+轮融资，未来可能与其展开业务合作。凌川科技原为快手集团旗下的AI硬件芯片事业部，现已独立运营，后续或将开发通用GP（音译）产品。

从估值、经营状况和未来催化剂的角度，如何评估新大陆和新国都的投资价值？

从估值水平看，两家公司目前均处于较低水平，新大陆约为16倍市盈率，新国都为18倍。经营层面，两家公司的收入均实现快速增长，显示出向好的经营态势。尽管利润端受到短期因素影响出现波动，但最差的阶段基本已经过去，未来利润端有望边际改善，为业绩提供有力支撑。从未来催化剂来看，新大陆的增长点主要体现在支付业务流水增长、设备业务毛利率修复以及AI应用的落地。新国都的催化剂则主要来自于跨境支付业务的持续高增长和在AI硬件领域的深度布局。