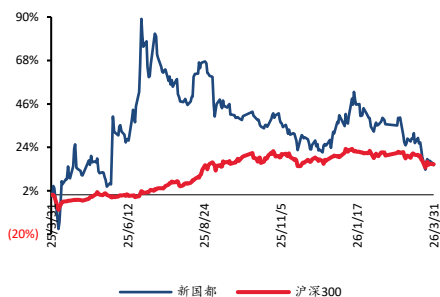


## 海外业务驱动增长，加速布局人工智能

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.67/4.34  
总市值/流通(亿元) 129.12/98.82  
12个月内最高/最低价 39.85/16.31 (元)

### 相关研究报告

<<拟港股上市，加速公司全球化业务布局>>--2025-11-12

<<海外市场表现持续向好，推进国际化战略>>--2025-09-07

<<税务影响利润表现，AI及海外构筑新增长极>>--2025-04-03

### 证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520080001

**事件：**新国都发布2025年年报。公司实现营业收入31.80亿元，同比增长1.03%；实现归母净利润4.69亿元，同比增长100.17%；实现扣非归母净利润4.21亿元，同比下降14.57%。

**国内收单业务拖累利润，25Q4业绩企稳回升。**公司全年扣非净利润同比下降，主要系国内收单业务影响以及公司对跨境支付、人工智能等新业务的投入加大所致。分业务看，公司收单及增值服务业务实现营业收入约19.64亿元，同比-7.03%，毛利率29.60%，同比-9.96pct，主要受新商户拓展策略调整及营销支持力度加大影响；电子支付产品实现营业收入11.42亿元，同比+21.4%，主要得益于海外电子支付产品销售收入增长。2025Q4，公司实现营收8.36亿元，同比+19.1%；扣非归母净利润0.56亿元，同比+210.8%，单季度业绩显著回升。

**“硬件+服务”双出海战略，打开全球增长空间。**公司电子支付设备业务已深度全球化，2025年境外收入达11.49亿元，同比增长26.14%，占公司总收入比重提升至36.15%。公司产品已销往全球超100个国家，全球品牌知名度持续提升。支付服务方面，公司旗下跨境支付品牌PayKka发展迅猛，2025年交易金额突破24亿人民币，季度环比平均增速超100%。公司已取得卢森堡PI、香港MSO、美国MSB等关键牌照，具备开展全球收款与收单一体化服务的能力，能够为出海企业提供一站式跨境支付解决方案。

**成立子公司布局AI硬件。**3月11日，公司发布公告称，拟出资1,620万元与董事、副总经理石晓冬先生、深圳市五三七向前冲投资合伙企业(有限合伙)共同投资设立控股子公司极算科技。该子公司拟围绕全球用户场景，布局新一代智能硬件，并推出全新品牌Xalgo，以此为基础探索人工智能技术在消费端的前沿应用场景，抢抓人工智能与消费电子深度融合的全球市场机遇，助力公司全球化布局与产品出海战略落地，有助于公司在智能硬件领域构建新的增长极。

**投资建议：**预计公司2026-2028年营业收入分别为35.32/39.51/43.73亿元，归母净利润分别为5.74/7.55/9.02亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**收单业务竞争加剧，宏观经济波动，AI应用不及预期。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,180	3,532	3,951	4,373
营业收入增长率(%)	1.03%	11.06%	11.88%	10.68%

归母净利（百万元）	469	574	755	902
净利润增长率（%）	100.17%	22.51%	31.54%	19.33%
摊薄每股收益（元）	0.83	1.01	1.33	1.59
市盈率（PE）	27.54	22.48	17.09	14.32

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	4,013	3,150	3,330	3,716	4,170
应收和预付款项	322	328	340	363	395
存货	99	148	111	107	104
其他流动资产	181	1,320	1,317	1,325	1,334
流动资产合计	4,615	4,947	5,097	5,512	6,004
长期股权投资	142	172	172	172	172
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	45	37	33	28	28
在建工程	0	2	2	2	2
无形资产开发支出	6	38	30	21	21
长期待摊费用	16	12	12	12	12
其他非流动资产	5,483	5,886	6,021	6,441	6,925
资产总计	5,691	6,147	6,269	6,676	7,160
短期借款	59	55	55	55	55
应付和预收款项	526	625	629	705	772
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	912	1,063	1,052	1,177	1,350
负债合计	1,496	1,743	1,736	1,937	2,177
股本	567	567	567	567	567
资本公积	2,176	2,209	2,209	2,209	2,209
留存收益	1,436	1,615	1,744	1,951	2,198
归母公司股东权益	4,197	4,403	4,532	4,739	4,986
少数股东权益	-3	1	0	0	-3
股东权益合计	4,195	4,404	4,533	4,739	4,983
负债和股东权益	5,691	6,147	6,269	6,676	7,160

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	716	406	617	923	1,061
投资性现金流	-59	-1,280	9	14	49
融资性现金流	-277	-328	-419	-550	-656
现金增加额	386	-1,230	180	387	454

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,148	3,180	3,532	3,951	4,373
营业成本	1,871	2,087	2,278	2,474	2,714
营业税金及附加	36	15	11	12	17
销售费用	205	151	159	178	188
管理费用	231	235	258	269	284
财务费用	-56	-18	-30	-32	-36
资产减值损失	-148	-17	-30	-20	-20
投资收益	43	60	35	40	44
公允价值变动	0	3	0	0	0
营业利润	514	487	576	761	912
其他非经营损益	-304	3	9	9	5
利润总额	210	491	585	770	917
所得税	-22	25	12	15	18
净利润	231	466	574	755	899
少数股东损益	-3	-3	-1	-1	-3
归母股东净利润	234	469	574	755	902

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	40.56%	34.36%	35.49%	37.37%	37.93%
销售净利率	7.44%	14.74%	16.26%	19.12%	20.61%
销售收入增长率	-17.20%	1.03%	11.06%	11.88%	10.68%
EBIT 增长率	-23.09%	-22.03%	32.11%	32.91%	19.39%
净利润增长率	-68.98%	100.17%	22.51%	31.54%	19.33%
ROE	5.58%	10.65%	12.67%	15.94%	18.08%
ROA	4.15%	7.87%	9.24%	11.66%	12.99%
ROIC	13.75%	8.87%	11.77%	14.97%	17.01%
EPS (X)	0.41	0.83	1.01	1.33	1.59
PE (X)	55.13	27.54	22.48	17.09	14.32
PB (X)	3.08	2.93	2.85	2.72	2.59
PS (X)	4.10	4.06	3.66	3.27	2.95
EV/EBITDA (X)	13.68	27.07	15.64	11.89	9.93

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。