

信创&数字货币双轮驱动，长期成长可期

2022 年 12 月 09 日

► **数字人民币推动支付终端产品转型，信创迎来国产化浪潮。**根据中国人民银行统计的数据，2013 年-2021 年，我国移动支付业务笔数从 16.74 亿笔上涨到 1512.28 亿笔，年均复合增速达到 75.58%；移动支付业务规模从 9.64 万亿元上涨到 526.98 万亿元，年均复合增速达到 64.90%。移动支付业务增势迅猛，移动支付市场空间广阔，对支付终端产品的需求也在不断增长。近年来，国内非现金支付的不断普及与场景下沉为电子支付机具提供了较大的市场空间，传统 POS 机具日益无法满足需求，央行数字人民币的推广应用也进一步推动 POS 机具的智能化升级换代。此外，在国产化背景下，推进产业安全、国产化替代是重中之重，公司新发布的各系列产品均支持国产北斗定位系统，国产鸿蒙系统正在加快导入适配中，部分智能终端产品已完成鸿蒙系统的适配。

► **业绩短期承压，智能终端业务快速增长。**优博讯的核心业务是智能终端产品业务，包含智能数据终端和智能支付终端，智能数据终端业务收入稳定增长，2022 年上半年同比增速达到 23.4%，智能支付终端业务同样保持良好增长趋势，2022 年上半年增速达到 126.92%，表现十分亮眼。公司的智能数据终端和智能支付终端产品在各大商超、零售、停车收费等领域的应用快速发展，2022 年，公司与沃尔玛、家乐福、多点 DMALL 等大型连锁超市合作，为其提供进销存盘点及支付结算设备；为云南红塔、杭州城市大脑停车收费项目提供结算设备。

► **AIDC 领域国内龙头企业，海外市场多点开花。**优博讯是国内 AIDC 龙头企业，从事的主要业务为研发、生产、销售 AIDC（自动识别与数据采集）产品和提供 IoT 行业数字化解决方案相关的软件及云服务平台，其中 AIDC 产品包括智能数据终端（PDA）、智能支付终端（智能 POS）、打印机等。2022 年上半年，公司实现海外业务收入 1.61 亿元，同比增长 26.57%，公司的智能终端产品被广泛应用于全球多个国家，其中智能数据终端产品在欧洲等海外区域快速增长，智能支付终端产品因可以满足刷卡、扫码、近场支付等多种功能，在非洲和南美洲发展迅速。

► **投资建议：**我们预计公司 22-24 年营收分别为 15.68、19.94、24.92 亿元，归母净利润分别为 1.82、2.54、3.19 亿元，当前股价对应 22-24 年 PE 分别为 25、18、14 倍。考虑到优博讯在信创、数币领域的领先布局，后续相关产业若规模化落地，公司有望进入加速发展期。首次覆盖，给予“推荐”评级。

► **风险提示：**行业竞争加剧风险；国内新冠疫情反复风险；人力成本上升风险；产品价格和毛利率下降风险。

推荐

首次评级

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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1417	1568	1994	2492
增长率 (%)	22.2	10.7	27.2	24.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	154	182	254	319
增长率 (%)	28.9	18.3	39.7	25.8
每股收益 (元)	0.47	0.55	0.77	0.97
PE	30	25	18	14
PB	2.8	2.5	2.2	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 12 月 8 日收盘价）

目录

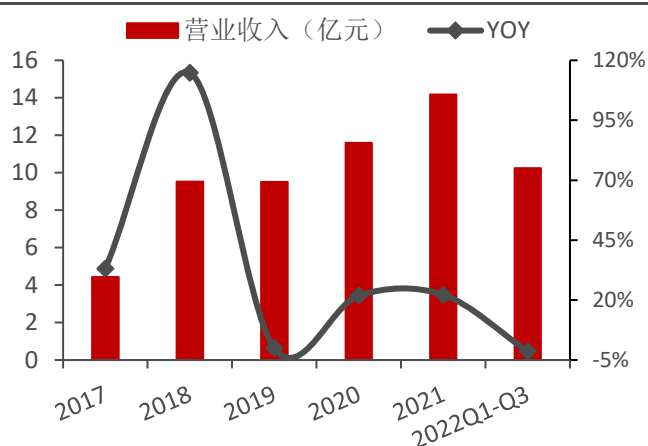
1 海外市场空间广阔，数字货币驱动智能终端发展	3
1.1 国内 AIDC 龙头企业，海外市场多点开花	3
1.2 财务视角：费用管控良好，2022Q3 利润增长提速	5
1.3 信创&数字人民币驱动，智能终端迎来高景气	7
2 盈利预测与投资建议	9
2.1 盈利预测假设与业务拆分	9
2.2 估值分析	10
3 风险提示	12
插图目录	14
表格目录	14

1 海外市场空间广阔，数字货币驱动智能终端发展

1.1 国内 AIDC 龙头企业，海外市场多点开花

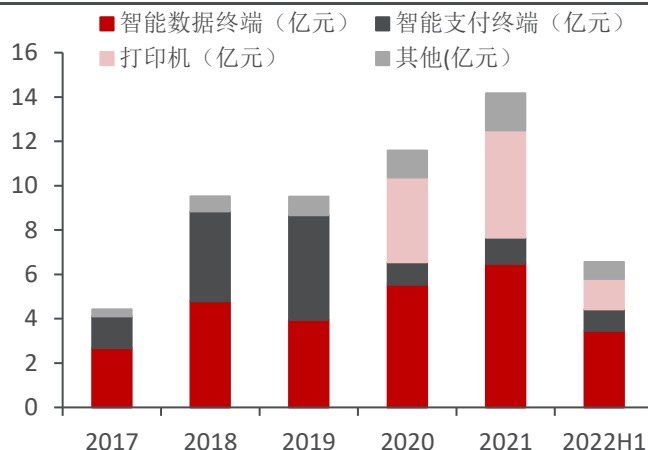
业绩短期承压，智能终端业务收入占比达 67%。优博讯于 10 月 28 日发布三季报，2022 年前三季度实现营收 10.25 亿元，同比下滑 1.40%，主要受疫情影响；实现归母净利润 1.34 亿元，同比下滑 2.79%。从第三季度来看，公司 Q3 单季度实现营收 3.69 亿元，同比下滑 11.51%。将公司的收入结构进一步拆分，能够看到 2022 年上半年公司的智能移动数据终端、智能移动支付终端、打印机业务分别实现营收 3.46、0.96、1.38 亿元，同比增速分别为 23.35%、126.92%、-35.01%，公司智能终端业务保持稳健增长，打印机业务由于下游客户集中在国内零售、餐饮服务等行业，受疫情影响，增速有所波动。

图1：2017-2022Q1-Q3 优博讯营业收入及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2017-2022H1 优博讯业务收入结构



资料来源：wind，民生证券研究院

AIDC 领域国内龙头企业，收购完善产业链条。优博讯从事的主要业务为研发、生产、销售 AIDC（自动识别与数据采集）产品和提供 IoT 行业数字化解决方案相关的软件及云服务平台，其中 AIDC 产品包括智能数据终端（PDA）、智能支付终端（智能 POS）、打印机和智能自动化装备。公司是国内最早自主研发数据采集终端的企业之一，2019 年收购佳博科技，布局打印机业务，完善了 AIDC 产品门类，实现“数据采集+数据生成”完整产业链条。

表1：优博讯 AIDC 产品架构

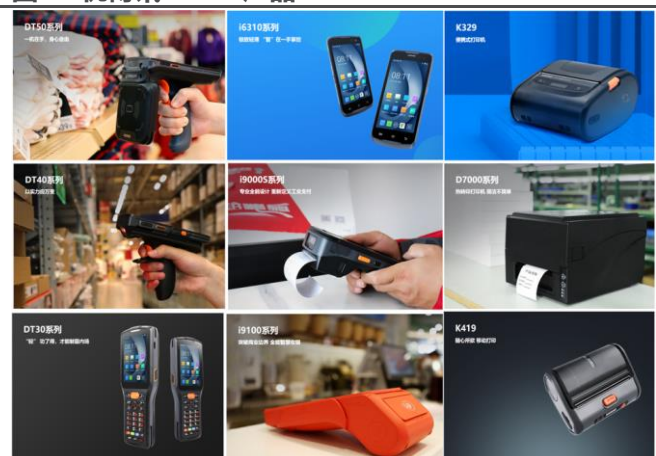
类别	产品系列	产品图例	应用领域
智能数据终端	手持式 PDA、RFID 数据终端、穿戴式	一机在手，随心自由 DT5500P	物流快递、电子商务、零售、生产制造、仓储运输、医疗卫生、行政执法、食品医药、金融、能源电力、公共交通、酒店旅游、安防管控、社会服务、公用事业管理等
	PDA、工业平板、数字哨兵智能测温仪、智能移动税控机	以实力应万变 DT4000P “轻”功了得，才能融入市场 DT3000P 极致轻薄“智”在一手掌控 H5110系列	

智能支付终端	智能移动 POS、智能收银一体机、刷脸支付终端、扫码支付终端	   	零售、餐饮、医疗、酒店旅游、交通、社会服务等
专用打印机	标签打印机、票据打印机、机芯模组	  	物流快递、电子商务、零售、生产制造、仓储运输、医疗卫生、行政执法、食品医药、金融、能源电力、公共交通、酒店旅游、安防管控、社会服务、公用事业管理等
智能自动化装备	手持标签机六轴机械臂贴标机、智能分拣设备、智能仓库机器人、智能立体仓库、智能物流一体机快递、出库仪		物流快递、电子商务、零售、生产制造、仓储运输等

资料来源：公司官网，公司公告，民生证券研究院

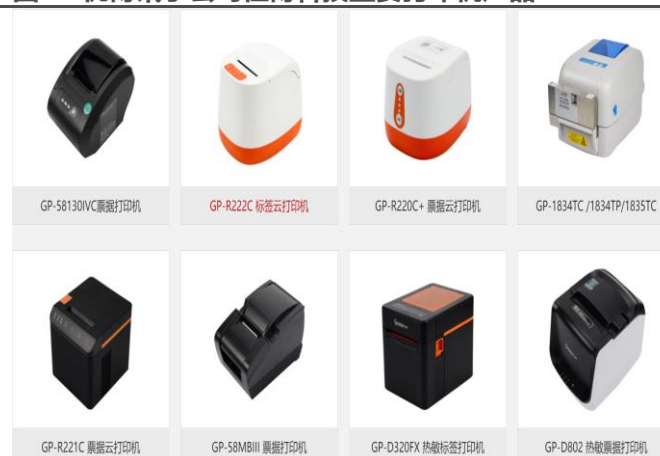
持续聚焦智能终端业务，积极拓展业务领域。从业务结构来看，近年来优博讯持续聚焦智能终端产品业务，AIDC 产品和解决方案的应用场景十分丰富，以智能数据终端、智能支付终端、专用打印机和智能自动化装备等 IoT 智能终端产品为载体，根据下游客户的需求可实现数据实时采集、计算、传输以及打印、金融支付、远程控制等功能。公司依托核心智能终端产品，配合定制的操作系统、应用软件及云服务平台，持续创新，积极拓展物流、零售、金融、医疗、政府、交通、制造等行业客户，提供数字化转型和升级服务。

图3：优博讯 AIDC 产品



资料来源：公司官网，民生证券研究院

图4：优博讯子公司佳博科技主要打印机产品



资料来源：佳博科技官网，民生证券研究院

海外收入增长良好，业务布局多点开花。2022 年上半年，公司实现海外业务收入 1.61 亿元，同比增长 26.57%，2017-2021 年，海外市场收入从 0.49 亿元上涨到 2.7 亿元，年均复合增速高达 53.21%，海外业务收入增势显著。公司的智能终端产品被广泛应用于全球多个国家，其中智能数据终端产品在欧洲等海外区域快速增长，智能支付终端产品因可以满足刷卡、扫码、近场支付等多种功能，在

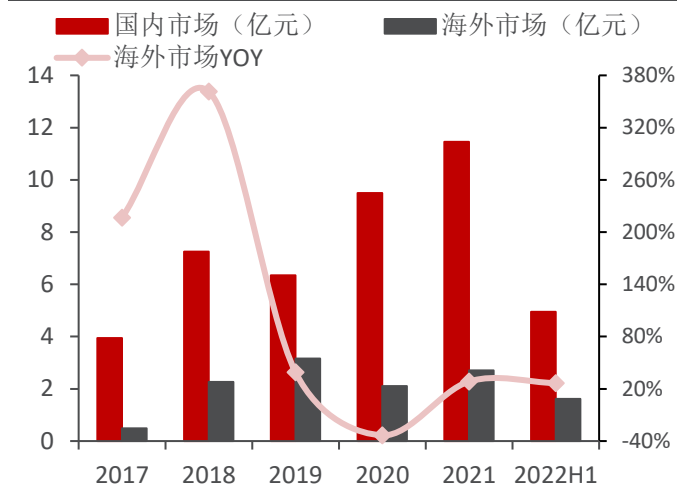
非洲和南美洲发展迅速。后疫情时代，欧洲、东南亚、印度、中东、南美洲和非洲等国家和地区的电子商务、物流及电子支付加速发展，海外市场对智能移动信息化产品需求空间广阔。

图5：优博讯全球业务布局



资料来源：公司官网，民生证券研究院

图6：2017-2022H1 优博讯国内&海外收入及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

回购股份彰显公司对未来发展前景的信心。2022年9月13日，优博讯发布回购股份公告，拟回购股份用于实施员工持股计划或股权激励，截至2022年9月28日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份2,283,600股，占公司总股本的0.69%，成交总金额为3000.47万元，此次回购方案实施完成。2022年上半年公司也实施过回购计划，到5月12日为止，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份336.13万股，占公司总股本的1.02%，成交总金额为4436.80万元。持续回购公司股份，开展激励机制，深度绑定核心骨干人员，凸显公司对未来发展的信心，推动公司长远有效发展。

表2：优博讯2022年回购股份梳理

日期	类型	数量（万股）	占总股本比	成交金额（万元）
2022年9月28日	回购	228.36	0.69%	3000.47
2022年5月12日	回购	336.13	1.02%	4436.8

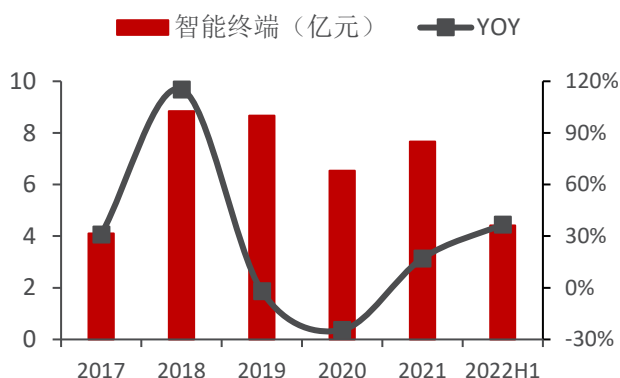
资料来源：公司公告，民生证券研究院

1.2 财务视角：费用管控良好，2022Q3 利润增长提速

智能终端业务快速增长，数据终端业务上半年增速达23.4%。优博讯的核心业务是智能终端产品业务，包含智能数据终端和智能支付终端，智能数据终端业务收入稳定增长，2022年上半年同比增速达到23.4%，智能支付终端业务同样保持良好增长趋势，2022年上半年增速达到126.92%，表现十分亮眼。公司的智能数据终端和智能支付终端产品在各大商超、零售、停车收费等领域的应用快速发展，2022年，公司与沃尔玛、家乐福、多点DMALL等大型连锁超市合作，为其提供进销存盘点及支付结算设备；为云南红塔、杭州城市大脑停车收费项目提供结算设

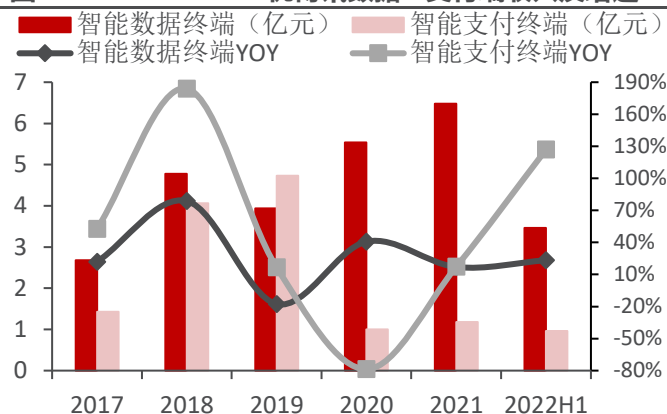
备。此外，公司的智能数据终端产品已被广泛应用于核酸检测、健康码核验、人证核验等疫情防控环节，提升防疫效率的同时也助力疫情防控。

图7：2017-2022H1 优博讯智能终端收入及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

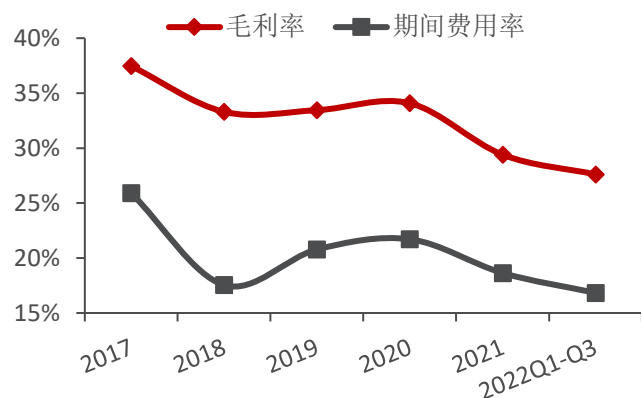
图8：2017-2022H1 优博讯数据&支付端收入及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

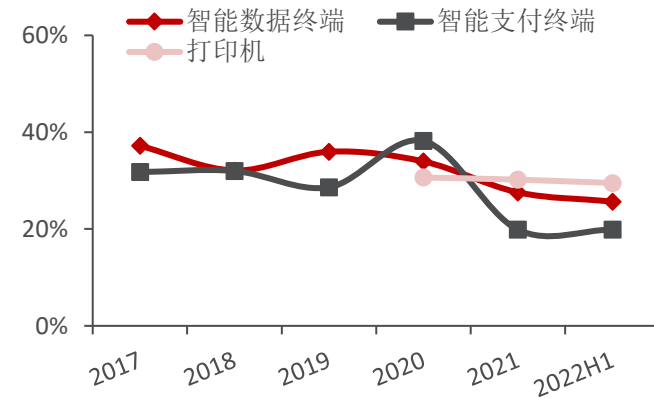
费用端管控良好，上游供给成本提升导致毛利率波动。数据上来看，近年来优博讯整体毛利率基本稳定在30%左右，但呈现小幅下滑趋势，这与公司的供应链有较强的相关性，原材料和电子元器件价格上涨导致毛利率短期波动。分行业类型来看，公司智能数据终端、智能支付终端、打印机三大业务的毛利率均表现小幅度下滑趋势，2022H1分别为25.67%/19.89%/29.5%。费用方面，近年来，公司整体费用率下滑趋势明显，2022年前三季度期间费用率为16.83%，费用控制良好，随着公司管理变革项目的推进，降本增效的成果会更加明显。

图9：2017-2022Q1-Q3 优博讯毛利率及期间费用率



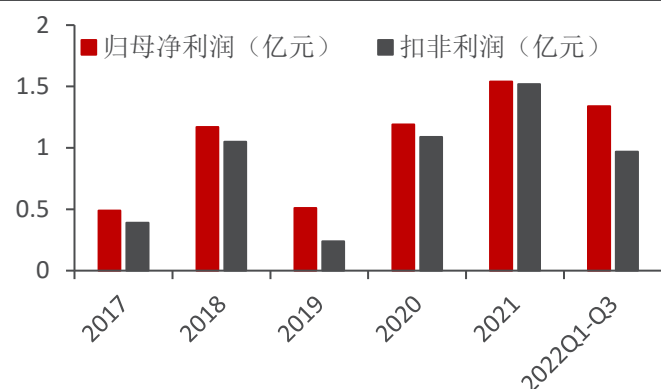
资料来源：wind，民生证券研究院

图10：2017-2022H1 优博讯各业务毛利率

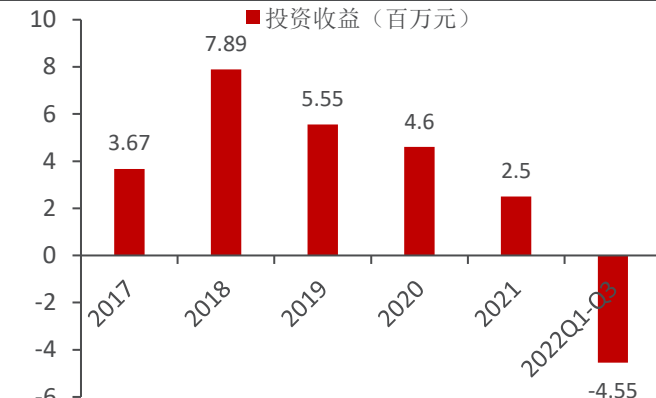


资料来源：wind，民生证券研究院

2022年Q3单季度归母净利润增长16%。2017年-2021年，公司归母净利润从0.49亿元增长到1.54亿元，收入增长2倍，年均复合增长率为25.88%。疫情影响下，公司稳健经营，费用端加强控制，2022年Q3单季度实现归母净利润0.63亿元，较去年同期上涨15.66%。投资收益情况来看，2022年前三季度实现投资收益-455万元，同比下降-375.57%，主要原因是本期确认联营企业投资收益减少所致。

图11: 2017-2022Q1-Q3 优博讯利润端表现


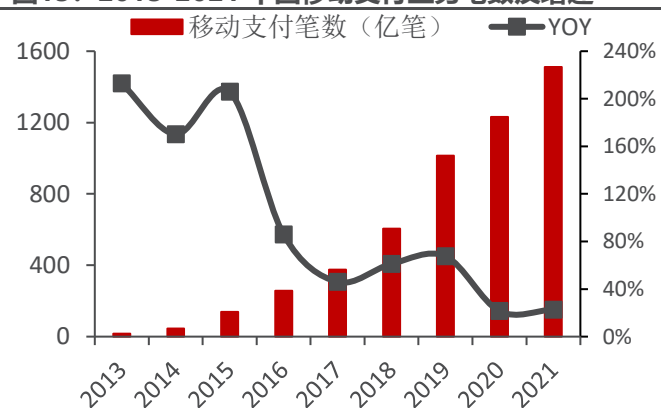
资料来源: wind, 民生证券研究院

图12: 2017-2022Q1-Q3 优博讯投资收益情况


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.3 信创&数字人民币驱动，智能终端迎来高景气

移动支付市场高速增长，智能终端有望迎来新增量。后疫情时代，随着用户群体消费习惯的改变，现金支付减少在全球成为普遍趋势，非接触支付在全球范围内加快普及，数字支付将在未来几年成为越来越多消费者默认支付方式，移动支付正在全球掀起一场革命。根据中国人民银行统计的数据，2013年-2021年，我国移动支付业务笔数从16.74亿笔上涨到1512.28亿笔，年均复合增速达到75.58%；移动支付业务规模从9.64万亿元上涨到526.98万亿元，年均复合增速达到64.90%，移动支付业务增势迅猛，移动支付市场空间广阔，对支付终端产品的需求也在不断增长。

图13: 2013-2021 中国移动支付业务笔数及增速


资料来源: wind, 民生证券研究院

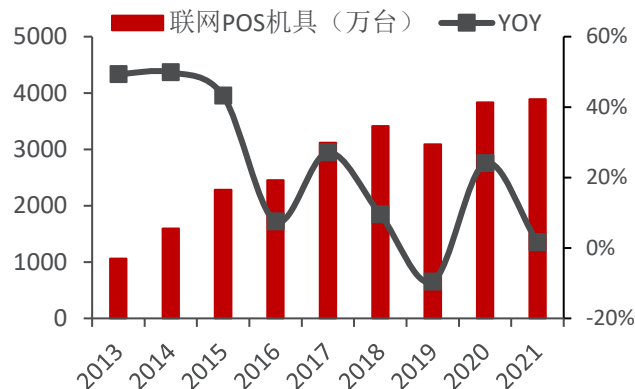
图14: 2013-2021 中国移动支付业务规模及增速


资料来源: wind, 民生证券研究院

互联网金融创新推动智能POS机具发展。互联网金融创新使传统银行卡收单与新型支付业务融为一体，支付产品更趋多元化、电子化，尤其以第三方支付机构拓展的移动POS、手机POS等支付工具呈现出高增长趋势。根据中国人民银行数据，2021年中国联网POS机具数量达3893.61万台，较2020年增加了60.58万台，同比增长1.58%，2013年以来，联网POS机具增长了将近3倍。从智能

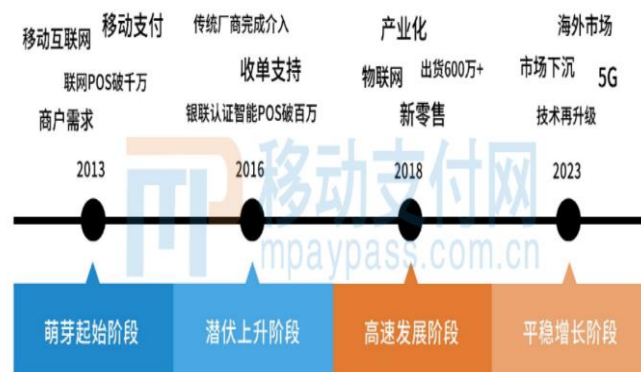
POS 机发展进程来看，主要分为萌芽起始、潜伏上升、高速发展和平稳增长四个阶段，从 2018 年以来，智能 POS 经过四年发展，产业化发展基本形成，随着移动支付进程加剧，新零售、物联网等发展深入，智能 POS 将进入高速发展阶段。

图15：2013-2021 中国联网 POS 机数量及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图16：智能 POS 发展历程



资料来源：移动支付网，民生证券研究院

信创&数字人民币双轮驱动，智能终端业务发展前景广阔。近年来，各国央行都在积极推进数字货币的研究和落地，中国的数字人民币发展自 2014 年央行成立法定数字货币研究小组开始，经过 8 年间发展，已经步入推广发展阶段。国内非现金支付的不断普及与场景下沉为电子支付提供了较大的市场空间，传统支付机具日益无法满足需求，央行数字人民币的推广应用也进一步推动支付终端的智能化升级换代。此外，在信创的背景下，推进产业安全、国产化替代是重中之重，公司新发布的各系列产品均支持国产北斗定位系统，国产鸿蒙系统正在加快导入适配中，部分智能终端产品已完成鸿蒙系统的适配。

图17：数字人民币发展历程



资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

2 盈利预测与投资建议

2.1 盈利预测假设与业务拆分

根据公司年报披露的业务分拆,可以将优博讯的业务分为设备销售、打印机、和其他业务,其中:

1) 设备销售,包括智能移动数据终端和智能移动支付终端销售。智能移动数据终端 20-21 年收入增速分别为 40.74%、16.99%,近年来公司的智能数据终端产品在欧洲等海外区域取得快速增长。智能移动支付终端,20-21 年收入增速分别为-78.80%、17.25%,随着移动支付在非洲和南美洲快速发展,公司的智能支付终端因可以满足刷卡、扫码、近场支付等多种功能在这些区域内需求量大增,预计未来海外市场将迎来智能支付终端需求的高速增长,信创持续深化和央行数字人民币的推广应用也进一步推动支付终端的需求增长。我们预计未来 22-24 年设备销售业务收入增速为 25%/30%/30%。

2) 专用打印机,21 年收入增速为 26.33%,22 年 H1 收入下滑 35.01%,由于打印机业务下游客户集中在国内零售、餐饮服务等行业,受疫情影响短期业绩下滑,预计未来 22-24 年收入增速为-10%/20%/15%。

3) 其他业务,包括软件开发及服务等业务,满足客户业务需求,提升智能终端硬件与软件的深度融合,在公司智能终端业务增长的基础我们预计未来 22-24 年收入增速为 5%/30%/20%。

表3: 2020-2024 年优博讯营收拆分及预测 (单位: 亿元)

业务拆分	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营收合计	11.59	14.17	15.68	19.94	24.92
YOY	22%	22%	11%	27%	25%
设备销售	6.54	7.66	9.58	12.45	16.18
YOY	-25%	17%	25%	30%	30%
打印机	3.83	4.83	4.35	5.22	6.00
YOY		26%	-10%	20%	15%
其他	1.22	1.67	1.75	2.28	2.74
YOY	45%	37%	5%	30%	20%

资料来源: wind, 民生证券研究院预测

关于毛利率,根据业务拆分我们也进行了相应的预测:

由于设备销售与打印机业务售卖的基本为标准件产品,毛利率相对稳定,而软件开发及服务与合同签订、人力成本相关,展望 22-24 年看也基本处于稳定状态,预计 22-24 年公司毛利率分别为 30%/31%/31%。

表4：2020-2024 年优博讯毛利率拆分及预测

业务拆分	2020	2021	2022E	2023E	2024E
整体毛利率	34.08%	29.40%	30%	31%	31%
设备销售	34.61%	26.39%	28%	30%	30%
打印机	30.64%	30.19%	30%	30%	30%
其他主业	41.96%	40.90%	40%	40%	40%

资料来源：wind，民生证券研究院预测

盈利预测结果：预计公司 22-24 年营收分别为 15.68、19.94、24.92 亿元，同比增速分别为 10.7%、27.2%、24.9%；归母净利润分别为 1.82、2.54、3.19 亿元，同比增速分别为 18.3%、39.7%、25.8%。

表5：2021-2024 金证股份盈利预测结果

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,417	1,568	1,994	2,492
营业成本	1,000	1,099	1,373	1,717
营业税金及附加	8	8	10	12
销售费用	88	78	100	125
管理费用	70	78	100	125
研发费用	100	110	140	174
财务费用	6	5	5	4
营业利润	170	216	302	380
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	165	216	302	380
所得税	12	32	45	57
净利润	154	184	256	323
归属于母公司净利润	154	182	254	319

资料来源：wind，民生证券研究院预测

2.2 估值分析

优博讯是国内 AIDC 龙头企业，从事的主要业务为研发、生产、销售 AIDC（自动识别与数据采集）产品和提供 IoT 行业数字化解决方案相关的软件及云服务平台，其中 AIDC 产品包括智能数据终端（PDA）、智能支付终端（智能 POS）、打印机等。从业务的角度，公司与 A 股中新大陆、新国都、纳斯达克等硬件龙头业务相近，其中新大陆、新国都业务结构中均包含 pos 机业务及硬件终端业务，而纳斯达克拥有我国领先的打印机产品；而展望未来新大陆、新国都均有望受益于数字人民币的催化，而纳斯达克则深度受益于信创带来的变化，因此选择 3 家公司作为可比公司比较合适。我们预计公司 22-24 年营收分别为 15.68、19.94、24.92 亿元，归母净利润分别为 1.82、2.54、3.19 亿元，当前股价对应 22-24 年 PE 分别为 25、18、14 倍。三家可比公司 22-24 年 Wind 一致预期 PE 均值分别为 24、18、13

倍。考虑到优博讯在信创、数币领域的领先布局，后续相关产业若规模化落地，公司有望进入加速发展期。首次覆盖，给予“推荐”评级。

表6：可比公司 PE 数据对比

股票代码	公司简称	市值 (亿元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000997.SZ	新大陆	139.53	0.73	0.91	1.14	19	15	12
300130.SZ	新国都	65.91	0.73	1.00	1.33	18	13	10
002180.SZ	纳思达	732.80	1.45	2.01	2.75	36	26	19
可比公司 PE 均值						24	18	13
300531.SZ	优博讯	45.30	0.55	0.77	0.97	25	18	14

资料来源：wind，民生证券研究院预测；

注：可比公司数据采用 Wind 一致预期，市值日期为 2022 年 12 月 8 日

3 风险提示

1) 行业竞争加剧的风险。国内行业智能移动应用市场发展迅速，在行业厂商纷纷加大投入的情况下，市场竞争越来越激烈，如果公司未来在新产品或技术的开发、销售网络构建等方面不能有效适应市场的变化，公司将在市场竞争中处于不利地位。

2) 国内新冠疫情反复的风险。公司海外业务逐步恢复，但因受疫情影响，交通和人员流动受阻，海外业务拓展和项目实施仍有较大困难，未完全恢复至疫情前的水平；国内疫情变化较大，部分地区因静态管理出现人流物流受阻的情况，导致出现原材料价格上涨、供应不及时，部分行业的客户需求降低、回款不及时等现象。

3) 人力成本上升风险。IT 行业人才竞争激烈，随着规模及业务量的不断扩大，公司将面临人力资源成本上升、技术人员和核心业务骨干缺乏的风险。

4) 产品价格和毛利率下降风险。原材料和电子元器件涨价导致公司有形产品毛利率呈下降趋势，如果未来原材料和电子元器件进一步加剧，产品价格和毛利率有继续下降的可能，对公司未来的盈利能力将产生较大的影响。

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	1417	1568	1994	2492
营业成本	1000	1099	1373	1717
营业税金及附加	8	8	10	12
销售费用	88	78	100	125
管理费用	70	78	100	125
研发费用	100	110	140	174
EBIT	175	194	272	339
财务费用	6	5	5	4
资产减值损失	-8	-15	-18	-20
投资收益	2	8	10	12
营业利润	170	216	302	380
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	165	216	302	380
所得税	12	32	45	57
净利润	154	184	256	323
归属于母公司净利润	154	182	254	319
EBITDA	210	228	315	392

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	802	816	936	1107
应收账款及票据	353	382	485	604
预付款项	35	55	69	86
存货	306	346	433	544
其他流动资产	30	108	110	113
流动资产合计	1526	1707	2033	2455
长期股权投资	75	75	75	75
固定资产	88	100	104	100
无形资产	19	23	26	27
非流动资产合计	733	749	756	753
资产合计	2259	2456	2789	3208
短期借款	268	268	268	268
应付账款及票据	171	181	226	282
其他流动负债	113	136	168	207
流动负债合计	552	584	661	757
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	13	13	13	13
非流动负债合计	13	13	13	13
负债合计	565	598	674	770
股本	331	330	330	330
少数股东权益	24	26	28	31
股东权益合计	1694	1859	2115	2438
负债和股东权益合计	2259	2456	2789	3208

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	22.19	10.66	27.23	24.93
EBIT 增长率	16.71	10.79	40.01	24.52
净利润增长率	28.94	18.28	39.68	25.80
盈利能力 (%)				
毛利率	29.40	29.90	31.14	31.10
净利率	10.84	11.71	12.86	12.95
总资产收益率 ROA	6.80	7.40	9.10	9.96
净资产收益率 ROE	9.20	9.92	12.17	13.27
偿债能力				
流动比率	2.76	2.92	3.08	3.24
速动比率	2.15	2.23	2.32	2.41
现金比率	1.45	1.40	1.42	1.46
资产负债率 (%)	25.01	24.33	24.18	24.01
经营效率				
应收账款周转天数	89.38	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	111.54	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.63	0.64	0.72	0.78
每股指标 (元)				
每股收益	0.47	0.55	0.77	0.97
每股净资产	5.06	5.56	6.32	7.29
每股经营现金流	0.46	0.51	0.53	0.67
每股股利	0.05	0.05	0.05	0.05
估值分析				
PE	30	25	18	14
PB	2.8	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	19.59	17.93	12.59	9.70
股息收益率 (%)	0.36	0.36	0.36	0.36

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	154	184	256	323
折旧和摊销	34	34	43	53
营运资金变动	-55	-76	-155	-185
经营活动现金流	151	167	173	222
资本开支	-27	-50	-50	-50
投资	-23	-77	0	0
投资活动现金流	-51	-119	-40	-38
股权募资	124	-2	0	0
债务募资	27	-1	0	0
筹资活动现金流	60	-33	-13	-13
现金净流量	156	14	120	171

插图目录

图 1: 2017-2022Q1-Q3 优博讯营业收入及增速	3
图 2: 2017-2022H1 优博讯业务收入结构	3
图 3: 优博讯 AIDC 产品	4
图 4: 优博讯子公司佳博科技主要打印机产品	4
图 5: 优博讯全球业务布局	5
图 6: 2017-2022H1 优博讯国内&海外收入及增速	5
图 7: 2017-2022H1 优博讯智能终端收入及增速	6
图 8: 2017-2022H1 优博讯数据&支付端收入及增速	6
图 9: 2017-2022Q1-Q3 优博讯毛利率及期间费用率	6
图 10: 2017-2022H1 优博讯各业务毛利率	6
图 11: 2017-2022Q1-Q3 优博讯利润端表现	7
图 12: 2017-2022Q1-Q3 优博讯投资收益情况	7
图 13: 2013-2021 中国移动支付业务笔数及增速	7
图 14: 2013-2021 中国移动支付业务规模及增速	7
图 15: 2013-2021 中国联网 POS 机数量及增速	8
图 16: 智能 POS 发展历程	8
图 17: 数字人民币发展历程	8

表格目录

盈利预测与财务指标	1
表 1: 优博讯 AIDC 产品架构	3
表 2: 优博讯 2022 年回购股份梳理	5
表 3: 2020-2024 年优博讯营收拆分及预测 (单位: 亿元)	9
表 4: 2020-2024 年优博讯毛利率拆分及预测	10
表 5: 2021-2024 金证股份盈利预测结果	10
表 6: 可比公司 PE 数据对比	11
公司财务报表数据预测汇总	13

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。	公司评级	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