

2023年03月09日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，核心业务表现亮眼

—新国都（300130.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

基本数据

2023-03-09

| | |
|------------|------------|
| 当前股价（元） | 16.27 |
| 总市值（亿元） | 82 |
| 总股本（百万股） | 505 |
| 流通股本（百万股） | 371 |
| 52周价格范围（元） | 10.48-18.2 |
| 日均成交额（百万元） | 243.38 |

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

公司发布 2022 年度业绩预告：公司预计实现归母净利润 2.70-3.10 亿元，同比增长 34.6%-54.5%；预计实现扣非归母净利润 1.60-2.00 亿元，同比增长 37.1%-71.4%。

投资要点

■ 收单盈利端维稳，创新业务打开增长空间

得益于近年来在市场渠道的深耕和积累，不断提升商户需求响应速度、加强商户服务质量，2022 年收单业务全年累计处理交易流水 2.58 万亿元，同比增长 31%。2021 年公司对市场渠道、银行合作建设及商户端补贴投入增大，随着入网商户数量增加及交易流水规模增长，2022 年收单毛利率提升。公司全资子公司嘉联支付业绩保持平稳，2022 年前三季度实现营收 11.7 亿元，环比增长 5.51%；归母净利润 1.12 亿元，环比增长 7.69%。另一方面，公司布局数字人民币、智慧医保、AI 三大创新业务。数字人民币领域，公司已完成部分机构前期的技术联调和系统测试，并配合银行机构进一步协助商户端的受理终端改造、双离线试点改造及场景落地等推广服务；智慧医保领域，公司子公司新国都支付自主研发的医保业务综合服务终端（III类 MR980 和 MF80 已通过第三方机构的检测认证，并通过专线接入医保物联专网；AI 领域，公司子公司新国都智能依托 AI 深度内容生成、视频处理技术等，在海外市场成功推出多款工具类产品，并不断更新算法模型迭代频率，累计处理超 2 亿次 AI 深度任务计算量，未来将积极开拓、储备元宇宙相关的前沿技术。未来三大创新业务有望为公司开拓新增长空间。

■ “支付+终端”战略深化海外布局

电子支付设备业务方面，由于海外市场支付设备出货中高毛利智能 POS 产品占比较高，带动电子支付设备业务贡献利润实现较大增长且占比提升。公司调整经营策略，大力拓展海外市场布局，逐步在全球多个国家和地区实现产品规模化销售及提供优质的解决方案，重点布局地区的出货量呈现较快增长，2022 年前三季度电子支付产品海外出口同比增长 66.8%。在国内国际“双循环”发展格局进程中，全资子公司新国都欧洲取得经营许可证，该许可证可在欧盟地区开展商户收单服务业务，标志着公司“支付+终端”的战略在海外市场成功落地。公司已经招聘组建欧洲收单业务运营团队，加紧对面向海外市场的产品服务进行系统测试，为下一阶段开

展海外收单支付业务打好基础。同时，公司也在围绕跨境电商场景积极研究跨境支付等新业务。“支付+终端”战略将带动海外布局打开新成长空间。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 45.9 亿元、58.9 亿元、76.2 亿元，EPS 分别为 0.57、0.71、1.02 元，当前股价对应 PE 分别为 29、23、16 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济环境风险、牌照无法成功续展风险、行业政策风险、兼并收购带来的财务风险、商誉减值风险以及其他风险、战略转型进度低于预期甚至失败的风险、团队不能满足公司业务全球化需要的风险、海外营收占比提升带来的业绩波动风险。

| 预测指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|--------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 3,612 | 4,589 | 5,886 | 7,620 |
| 增长率（%） | 37.2% | 27.1% | 28.3% | 29.4% |
| 归母净利润（百万元） | 201 | 288 | 356 | 517 |
| 增长率（%） | 132.0% | 43.4% | 23.9% | 45.0% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.41 | 0.57 | 0.71 | 1.02 |
| ROE（%） | 7.9% | 10.3% | 11.5% | 14.7% |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 利润表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 流动资产: | | | | | 营业收入 | 3,612 | 4,589 | 5,886 | 7,620 |
| 现金及现金等价物 | 1,752 | 1,799 | 1,887 | 2,028 | 营业成本 | 2,825 | 3,458 | 4,439 | 5,676 |
| 应收款项 | 500 | 692 | 903 | 1,190 | 营业税金及附加 | 9 | 23 | 29 | 38 |
| 存货 | 252 | 311 | 399 | 510 | 销售费用 | 198 | 252 | 318 | 404 |
| 其他流动资产 | 183 | 231 | 296 | 382 | 管理费用 | 199 | 262 | 330 | 419 |
| 流动资产合计 | 2,687 | 3,033 | 3,485 | 4,110 | 财务费用 | 3 | -43 | -45 | -49 |
| 非流动资产: | | | | | 研发费用 | 247 | 321 | 424 | 556 |
| 金融类资产 | 3 | 3 | 3 | 3 | 费用合计 | 647 | 792 | 1,026 | 1,331 |
| 固定资产 | 107 | 101 | 96 | 92 | 资产减值损失 | -16 | -20 | -25 | -30 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 | 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 4 | 4 | 3 | 3 | 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期股权投资 | 13 | 13 | 13 | 13 | 营业利润 | 224 | 336 | 417 | 605 |
| 其他非流动资产 | 988 | 988 | 988 | 988 | 加: 营业外收入 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 非流动资产合计 | 1,111 | 1,105 | 1,100 | 1,095 | 减: 营业外支出 | 4 | 0 | 1 | 1 |
| 资产总计 | 3,798 | 4,138 | 4,585 | 5,205 | 利润总额 | 221 | 337 | 417 | 605 |
| 流动负债: | | | | | 所得税费用 | 18 | 51 | 63 | 91 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 203 | 286 | 355 | 514 |
| 应付账款、票据 | 416 | 513 | 659 | 842 | 少数股东损益 | 2 | -1 | -2 | -3 |
| 其他流动负债 | 761 | 761 | 761 | 761 | 归母净利润 | 201 | 288 | 356 | 517 |
| 流动负债合计 | 1,178 | 1,274 | 1,420 | 1,604 | | | | | |
| 非流动负债: | | | | | | | | | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 76 | 76 | 76 | 76 | | | | | |
| 非流动负债合计 | 76 | 76 | 76 | 76 | | | | | |
| 负债合计 | 1,254 | 1,350 | 1,496 | 1,680 | | | | | |
| 所有者权益 | | | | | | | | | |
| 股本 | 489 | 505 | 505 | 505 | | | | | |
| 股东权益 | 2,545 | 2,788 | 3,089 | 3,526 | | | | | |
| 负债和所有者权益 | 3,798 | 4,138 | 4,585 | 5,205 | | | | | |
| 现金流量表 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | | | | | |
| 净利润 | 203 | 286 | 355 | 514 | | | | | |
| 少数股东权益 | 2 | -1 | -2 | -3 | | | | | |
| 折旧摊销 | 29 | 6 | 5 | 5 | | | | | |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 营运资金变动 | 0 | -202 | -219 | -301 | | | | | |
| 经营活动现金净流量 | 233 | 88 | 139 | 216 | | | | | |
| 投资活动现金净流量 | -14 | 5 | 5 | 5 | | | | | |
| 筹资活动现金净流量 | -172 | -43 | -53 | -78 | | | | | |
| 现金流量净额 | 47 | 50 | 91 | 143 | | | | | |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。