

新国都(300130)

报告日期: 2025 年 04 月 06 日

主营业务表现稳健，看好 AI Agent 布局

——新国都 2024 年报点评

事件

- 公司发布 2024 年年报，2024 年全年实现营业收入 31.48 亿元，同比下降 17.2%；归母净利润 2.34 亿元，同比下降 68.98%，扣非后归母净利润 4.92 亿元，同比下降 29.63%。
- 单 Q4 而言，2024Q4 实现营业收入 7.03 亿元，同比下降 22.52%；归母净利润-0.63 亿元，同比下降 131.11%，扣非后归母净利润-0.51 亿元，同比下降 127.93%。

点评

- 收单业务：收单费率稳步提升，25 年有望受益消费提振**
公司 2024 年收单及增值服务实现营收 21.13 亿元，毛利率 39.56%，相较于 2023 年提升 5.48pcts，主要受益于公司 2024 年上半年的提价策略。其中：
 - 国内收单业务：**展业主体嘉联支付 2024 年实现营收 21.17 亿元，同比下降 17.93%，但得益于平均收单费率的提升，收单业务全年实现营业利润 3.83 亿元，同比仅微降 2.99%，基本保持平稳。
 - 跨境支付及境外本地收单业务：**公司收单产品商户渠道已经覆盖法国、德国、波兰、西班牙、卢森堡等国，交易流水进一步快速增长。跨境支付业务方面，公司成功开通美国、加拿大、英国、欧盟、新加坡、香港及东南亚等地区的本地收款账户，同时持续建设非洲、拉美、中东等地区的支付服务能力，完善全球支付清结算网络和服务能力。

展望 2025 年，我们看好公司收单业务实现稳健增长：1) 国内收单业务方面，随着《提振消费专项行动方案》的印发与推进实施，嘉联支付有望受益于国内消费提振复苏，全年平台流水实现稳步提升；2) 海外业务方面，公司已基本完成欧洲多国本地收单的渠道布局，同时考虑 2025 年跨境电商仍有望保持良好增长态势，我们认为公司跨境支付及境外本地收单业务均将迎来收获期。

- 支付设备业务：欧美日海外高端市场实现高增**

公司 2024 年电子支付设备业务板块实现营业收入 9.41 亿元，海外市场实现营业收入 9.01 亿元，其中欧美日海外高端市场实现营业收入 2.71 亿元，同比增长 63.61%。

根据公司年报，2024 年 NEXGOCLOUD 平台终端接入数量突破百万，SoftPOS 创新方案正式商业落地。展望 2025 年，我们看好公司产品体系的持续升级，加速“智能硬件+云端服务”模式优化，进一步强化公司在支付设备市场的竞争优势。

- 深入 AI 布局，赋能数字营销场景**

控股子公司上海拾贰区成功发布基于通用智能体技术(AI Agent)打造的首款 AI “数字员工”产品，可结合下游垂直行业客户需求进行个性化定制，助力企业客户构建以“数字员工”为主体的下一代智能组织，已初步在数字营销及短视频电商、品牌代运营、MCN 等行业实现商业化落地。

公司参股公司面向海外市场推出的 AIGC 应用产品商业化成效明显，2024 年实现营收 1.53 亿元，净利润 1.01 亿元，为公司贡献约 3700 万元投资收益。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀
执业证书号：S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：刘静一
执业证书号：S1230523070005
liujingyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.78
总市值(百万元)	11,783.64
总股本(百万股)	567.07

股票走势图



相关报告

- 《单季度收入环比改善，中长期看好持续复苏》 2024.10.26
- 《国内收单利润显著提升，海外高端市场布局初现成效》 2024.08.18
- 《支付出海正当时，国内业务新启航》 2024.06.22

□ 涉税调整及商誉减值大幅影响表观利润，剔除相关影响业绩表现符合预期

公司 2024 年表观净利润大幅下滑，主要原因为：1) 嘉联支付涉税调整，影响营业外支出 3.33 亿元；1) 对子公司长沙法度计提商誉减值，影响资产减值损失 1.22 亿元。两者合计影响净利润约 4.55 亿元，若剔除相关影响，我们认为公司 2024 年业绩表现基本符合预期。

□ 盈利预测与估值

考虑到 2024 年公司收单业务流水仍有所下降，我们调整此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 34.64、39.30、45.53 亿元，归母净利润分别为 6.2、7.38、8.91 亿元。考虑到 2025 年公司有望受益于消费提振，同时海外收单业务布局未来有望获得较高成长性，长期我们仍看好公司的盈利能力持续提升，维持“买入”评级。

□ 风险提示

政策不确定性、海外营商环境变化风险、市场竞争风险、技术风险

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,148	3,464	3,930	4,553
(+/-) (%)	-17.20%	10.07%	13.45%	15.84%
归母净利润	234	620	738	891
(+/-) (%)	-68.98%	164.71%	19.10%	20.61%
每股收益(元)	0.41	1.09	1.30	1.57
P/E	50.31	19.01	15.96	13.23

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,615	5,341	6,150	7,141
现金	4,013	4,733	5,505	6,466
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	298	308	328	354
其它应收款	42	48	55	63
预付账款	24	28	32	37
存货	99	65	52	42
其他	139	159	179	179
非流动资产	1,076	1,099	1,170	1,232
金融资产类	108	108	108	108
长期投资	142	162	192	222
固定资产	45	56	118	170
无形资产	6	7	7	7
在建工程	0	0	0	0
其他	776	766	746	726
资产总计	5,691	6,440	7,320	8,373
流动负债	1,409	1,539	1,690	1,862
短期借款	59	59	59	59
应付款项	526	603	686	797
预收账款	0	0	0	0
其他	824	878	945	1,006
非流动负债	87	87	87	87
长期借款	0	0	0	0
其他	87	87	87	87
负债合计	1,496	1,626	1,777	1,949
少数股东权益	(3)	(10)	(19)	(29)
归属母公司股东权益	4,197	4,823	5,562	6,452
负债和股东权益	5,691	6,440	7,320	8,373

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	716	730	837	1,013
净利润	231	613	730	880
折旧摊销	74	53	63	74
财务费用	(3)	0	0	0
投资损失	(43)	(52)	(59)	(68)
营运资金变动	347	99	88	115
其它	109	18	16	12
投资活动现金流	(59)	(16)	(66)	(52)
资本支出	(21)	(48)	(95)	(90)
长期投资	(37)	(20)	(30)	(30)
其他	(1)	52	59	68
筹资活动现金流	(277)	0	0	0
短期借款	59	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(336)	0	0	0
现金净增加额	386	720	772	961

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,148	3,464	3,930	4,553
营业成本	1,871	2,169	2,470	2,871
营业税金及附加	36	11	13	15
营业费用	205	215	232	260
管理费用	231	229	236	255
研发费用	277	301	338	378
财务费用	(56)	(51)	(60)	(70)
资产减值损失	(148)	(25)	(26)	(27)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	43	52	59	68
其他经营收益	27	35	39	46
营业利润	514	651	774	932
营业外收支	(304)	7	10	15
利润总额	210	659	785	946
所得税	(22)	46	55	66
净利润	231	613	730	880
少数股东损益	(3)	(7)	(9)	(10)
归属母公司净利润	234	620	738	891
EBITDA	614	661	787	950
EPS（最新摊薄）	0.41	1.09	1.30	1.57

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-17.20%	10.07%	13.45%	15.84%
营业利润	-33.61%	26.79%	18.83%	20.33%
归属母公司净利润	-68.98%	164.71%	19.10%	20.61%
获利能力				
毛利率	40.56%	37.38%	37.16%	36.94%
净利率	7.44%	17.89%	18.79%	19.56%
ROE	5.58%	12.85%	13.28%	13.80%
ROIC	13.75%	11.43%	11.87%	12.44%
偿债能力				
资产负债率	26.29%	25.25%	24.27%	23.28%
净负债比率	-92.56%	-95.62%	-96.96%	-98.64%
流动比率	3.28	3.47	3.64	3.84
速动比率	3.09	3.31	3.48	3.70
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.57	0.57	0.58
应收账款周转率	9.94	11.44	12.37	13.36
应付账款周转率	4.63	4.80	4.79	4.84
每股指标(元)				
每股收益	0.41	1.09	1.30	1.57
每股经营现金	1.26	1.29	1.48	1.79
每股净资产	7.40	8.51	9.81	11.38
估值比率				
P/E	50.31	19.01	15.96	13.23
P/B	2.81	2.44	2.12	1.83
EV/EBITDA	13.68	10.87	8.14	5.74

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>