

计算机

2025年08月31日

新国都 (300130)

——收单短期投入致利润承压，海外硬件、跨境支付、AI 均有亮点

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025年08月29日

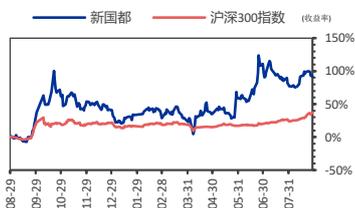
收盘价(元)	32.03
一年内最高/最低(元)	39.85/14.43
市净率	4.2
股息率%(分红/股价)	1.25
流通A股市值(百万元)	13,906
上证指数/深证成指	3,857.93/12,696.15

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025年06月30日

每股净资产(元)	7.69
资产负债率%	28.56
总股本/流通A股(百万)	567/434
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com
洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com

研究支持

罗宇琦 A0230124070004
luoyq@swsresearch.com

联系人

罗宇琦
(8621)23297818x
luoyq@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **收入超预期, 归母净利润不及预期。**新国都2025H1实现营业收入15.27亿元, yoy -3.17%, 归母净利润2.75亿元, yoy -38.61%; 2025Q2实现营业收入8.26亿元, yoy 3.93%, 归母净利润1.19亿元, yoy -47.77%。此前前瞻我们预期2025Q2公司收入7.5亿元, yoy -6%, 归母净利润1.85亿元, yoy -19%。归母净利润不及预期主要系收单及增值业务的收入与毛利率同比下降、跨境支付与AI应用投入所致。
- **国内收单业务短期策略性投入致利润承压。**报告期内, 公司国内收单业务交易流水约7,218亿元, 与去年同期基本持平。然而, 收单及增值服务板块收入为9.45亿元, 同比下降12.86%, 毛利率下降15.14个百分点至27.24%。这主要是公司为应对市场竞争、巩固市场地位而主动采取的策略性投入所致。
- **电子支付设备实现高端市场突破。**支付硬件业务成为公司上半年业绩亮点, 实现营业收入5.44亿元, 其中海外市场收入5.33亿元, yoy +22.02%。尤为突出的是, 在欧美日等高毛利的高端市场, 公司上半年实现收入近2亿元, 同比增速超过80%。
- **跨境支付爆发式增长验证第二成长曲线, 长期空间可期。**2025H1公司在B2B跨境贸易收款、B2C跨境电商收款能力不断完善, 本地账户区域覆盖国家和区域不断增加, 同时开通罗马尼亚列伊(ron)等欧洲小币种收款。PayKka还成功接入Amazon、TikTok等主流电商平台; 收单业务方面, 公司积极拓展欧洲本地收单业务的同时, 推进独立站全球收单产品上线。业绩数据上, 公司跨境支付业务商户数量和交易金额快速增长, 其中二季度环比一季度分别增长169%和272%。
- **AI Agent 垂类行业持续拓展。**控股子公司上海拾贰区信息技术有限公司大力推动旗下AI Agent产品针对垂直行业的商业化探索, 持续改进产品批量处理效率, 成功拓展数字营销、白色家电、音乐动漫等多个行业客户。同时积极拓展AI Agent产品在支付领域的功能应用, 推出商户审核AI Agent, 大大提升审核效率和用户体验。
- **维持“买入”评级。**公司虽然短期利润因策略性投入承压, 国内收单业务随着行业出清毛利率有望回到合理水平, 维持原盈利预测, 预计2025-2027年收入为33.92、35.89、38.21亿元, 归母净利润7.38、8.74、9.22亿元。电子支付设备海外市场快速增长、新业务进展顺利长期空间大, 给予公司“买入”评级。对应2025年25x PE。
- **风险提示:**国内收单业务竞争激励导致盈利能力修复进度不及预期、新业务拓展不及预期。

财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,148	1,527	3,392	3,589	3,821
同比增长率(%)	-17.2	-3.2	7.8	5.8	6.5
归母净利润(百万元)	234	275	738	874	922
同比增长率(%)	-69.0	-38.6	215.2	18.4	5.5
每股收益(元/股)	0.42	0.49	1.30	1.54	1.63
毛利率(%)	40.6	34.1	40.8	41.4	39.8
ROE(%)	5.6	6.3	15.2	15.8	14.9
市盈率	78		25	21	20

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,801	3,148	3,392	3,589	3,821
其中：营业收入	3,801	3,148	3,392	3,589	3,821
减：营业成本	2,326	1,871	2,007	2,102	2,300
减：税金及附加	14	36	39	41	44
主营业务利润	1,461	1,241	1,346	1,446	1,477
减：销售费用	287	205	210	213	215
减：管理费用	243	231	248	263	275
减：研发费用	276	277	286	295	305
减：财务费用	-41	-56	-65	-76	-88
经营性利润	696	584	667	751	770
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	3	7	-3	-2	-3
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-36	-148	0	0	0
加：投资收益及其他	110	70	81	93	108
营业利润	774	514	745	842	875
加：营业外净收入	-3	-304	0	0	0
利润总额	771	210	745	842	875
减：所得税	17	-22	15	-22	-36
净利润	754	231	730	864	911
少数股东损益	-1	-3	-9	-10	-11
归属于母公司所有者的净利润	755	234	738	874	922

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。