



2025 年 09 月 05 日

公司点评

买入/维持

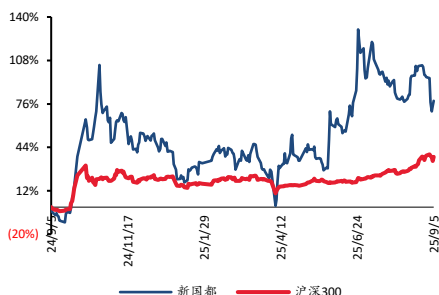
新国都(300130)

目标价:

昨收盘:28.88

海外市场表现持续向好,推进国际化战略

■ 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) 163.84/125.38
 12 个月内最高/最低价 39.85/14.43 (元)

相关研究报告

<<税务影响利润表现, AI 及海外构筑新增长极>>—2025-04-03

<<毛利率提升明显, 税务影响利润表现>>—2024-11-05

<<业绩符合预期, 支付服务盈利稳定>>—2024-08-24

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件: 公司发布 2025 年中报, 收入 15.27 亿元, 同比减少 3.17%; 归母净利润 2.75 亿元, 同比减少 38.61%; 扣非后的净利润 2.42 亿元, 同比减少 38.90%。

海外市场表现持续向好。2025 年上半年, 嘉联支付累计处理交易流水约 7218 亿元, 与去年同期相比基本持平, 实现营业收入 9.49 亿元。公司电子支付设备业务板块实现营业收入 5.44 亿元。其中海外市场实现销售收入 5.33 亿元, 同比增长 22.02%。欧美日海外高端市场上半年营收将近 2 亿元, 同比增长超过 80%。

拟港股上市, 推进国际化战略。公司审议通过了《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市的议案》《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市方案的议案》。截至目前, 公司已经取得卢森堡 PI 牌照、香港 MSO 牌照、美国 MSB 牌照, 具备了同时开展跨境支付和境外本地收单业务的牌照条件。同时, 公司旗下跨境支付品牌 PayKKa 已推出 B2B 跨境贸易收款、B2C 跨境电商收款、独立站全球收单、境外本地收单等一系列支付服务产品。

探索 AI 应用。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, 拾贰区还积极拓展 AI Agent 产品在支付领域的功能应用, 推出商户审核 AI Agent, 大大提升了审核效率和用户体验。

投资建议: 公司业绩保持稳定, 发行 H 股彰显公司向海外进军和国际化的战略决心。预计 2025-2027 年公司的 EPS 分别为 1.05\1.22\1.40 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 收单业务竞争加剧; AI 应用不及预期; 行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,148	3,300	3,600	3,950

营业收入增长率(%)	-17.20%	4.84%	9.09%	9.72%
归母净利(百万元)	234	595	691	794
净利润增长率(%)	-68.98%	154.16%	16.12%	14.82%
摊薄每股收益(元)	0.42	1.05	1.22	1.40
市盈率(PE)	51.57	27.52	23.70	20.64

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)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,640	4,013	4,290	4,904	5,569
应收和预付款项	366	322	275	281	292
存货	121	99	69	48	39
其他流动资产	276	181	185	189	194
流动资产合计	4,403	4,615	4,818	5,421	6,094
长期股权投资	104	142	142	142	142
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	78	45	40	36	31
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	6	6	0	0	0
长期待摊费用	9	16	16	16	16
其他非流动资产	5,272	5,483	5,709	6,295	6,975
资产总计	5,469	5,691	5,907	6,488	7,163
短期借款	0	59	59	59	59
应付和预收款项	455	526	381	412	451
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	708	912	838	895	966
负债合计	1,163	1,496	1,278	1,366	1,475
股本	557	567	567	567	567
资本公积	2,041	2,176	2,176	2,176	2,176
留存收益	1,690	1,436	1,870	2,364	2,931
归母公司股东权益	4,306	4,197	4,632	5,126	5,693
少数股东权益	0	-3	-3	-4	-5
股东权益合计	4,306	4,195	4,629	5,122	5,688
负债和股东权益	5,469	5,691	5,907	6,488	7,163

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,133	716	469	801	878
投资性现金流	-42	-59	-59	10	14
融资性现金流	666	-277	-142	-198	-227
现金增加额	1,758	386	277	614	665

资料来源: 携宁, 太平洋证券

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,801	3,148	3,300	3,600	3,950
营业成本	2,326	1,871	1,960	2,120	2,320
营业税金及附加	14	36	10	11	12
销售费用	287	205	218	238	261
管理费用	243	231	231	252	269
财务费用	-41	-56	0	0	0
资产减值损失	-36	-148	-40	-30	-20
投资收益	45	43	33	36	40
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	774	514	607	696	800
其他非经营损益	-3	-304	0	9	9
利润总额	771	210	607	705	809
所得税	17	-22	12	14	16
净利润	754	231	595	691	793
少数股东损益	-1	-3	-1	-1	-1
归母股东净利润	755	234	595	691	794

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	38.80%	40.56%	40.61%	41.11%	41.27%
销售净利率	19.86%	7.44%	18.04%	19.20%	20.09%
销售收入增长率	-11.94%	-17.20%	4.84%	9.09%	9.72%
EBIT 增长率	97.43%	-23.09%	12.50%	16.12%	14.82%
净利润增长率	1,588.44%	-68.98%	154.16%	16.12%	14.82%
ROE	17.54%	5.58%	12.85%	13.48%	13.94%
ROA	16.18%	4.15%	10.25%	11.14%	11.62%
ROIC	15.82%	13.75%	12.50%	13.15%	13.63%
EPS (X)	1.44	0.42	1.05	1.22	1.40
PE (X)	16.81	51.57	27.52	23.70	20.64
PB (X)	3.13	2.93	3.54	3.20	2.88
PS (X)	3.54	3.90	4.96	4.55	4.15
EV/EBITDA (X)	12.56	13.68	18.08	15.23	13.02

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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和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。