

新国都（300130）2019年一季度业绩预告点评

强推（上调）

目标价：24.92元

当前价：17.83元

开门红奠定高增长，支付业务步入新阶段**事项：**

- 公司于3月21日发布2019年一季度业绩预告：预计第一季度盈利5808.83万元-6081.12万元，同比增长540%-570%。

评论：

- 营嘉联支付贡献较大增量，其他业务稳步推进。**预计第一季度新增嘉联支付并表是业绩快速增长重要因素，预计嘉联支付流水继续保持较好增长，同时受益行业格局优化、效率提升及增值服务有效拓展，盈利能力进一步提升。此外支付终端产品业务、大数据服务业务均保持较好势头。公司一季度靓丽的业绩表现印证了业务持续向好趋势，也将一定程度奠定全年高增长基础。
- 场景渗透仍有较大空间，多重驱动助力行业成长。**无现金支付是趋势，在移动支付领域，中国领先于全球已成为共识，但是从无现金支付（包括银行卡支付、移动支付等）渗透率来看，中国仍处于较低水平。人均无现金支付次数对比支付渗透率最高的国家，中国还有数倍提升空间。无现金支付渗透提升背景下，多重因素驱动第三方支付成长：需求端，来自于三线及以上城市、乡镇地域渗透率的提升，同样来自于主流使用人群覆盖的年龄更加广泛；供给端，来自于专业支付产品价格不断下降、支付成本的下降及第三方支付公司向更多的地域与行业拓展；技术驱动，来自于以人脸识别为代表的新一代生物识别支付的推进，带来支付领域更多需求释放；增值业务领域，第三方支付公司可以高效地为其提供用户管理与营销、财税发票管理、助贷服务等增值服务，从而有望进一步提升其盈利能力。
- 增值服务有效拓展，支付业务步入成长新阶段。**嘉联支付科技金融业务采用平台+终端的服务模式，借助终端获取的海量客户及数据，通过对接多维数据的分析平台，更好对接线上线下需求，为客户输出多类增值业务，包括营销推广、电子发票、助贷服务等。一方面更好满足商户需求，助力其提升业绩、降低成本、加快资金周转，将相对同质化的收单升级为综合服务，从而大幅增强客户粘性；另一方面，也有助于公司盈利能力提升，提高单位流水的盈利水平，带来业绩更好释放。2016年-2018年，公司支付服务流水持续保持快速增长，同时受益效率提升及增值服务顺利推进，我们测算净利润/支付流水大幅提升，从而带来净利润的更好表现。从2018年来看，公司为商户提供的增值服务效果显著，商户运营能力在支付行业处于较好水平，有助于存量用户的保持、增量商户的拓展及盈利能力的提升。我们认为公司支付业务已经步入新的成长阶段，支付流水持续较快增长及业绩更好释放值得期待。
- 投资建议：**我们预计公司2018-2020年净利润分别为2.31亿元、3.40亿元、4.27亿元，对应PE分别为37倍、25倍、20倍，考虑支付业务仍有广阔空间，而公司增值服务拓展已取得一定效果，盈利能力持续提升值得期待，给予2019年35倍目标PE，对应目标价24.92元，上调至“强推”评级。
- 风险提示：**收单服务监管政策变化风险，市场竞争程度超出预期，业务整合风险。

主要财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万)	1,237	2,302	2,942	3,447
同比增速(%)	9.8%	86.1%	27.8%	17.1%
归母净利润(百万)	72	231	340	427
同比增速(%)	-48.3%	221.1%	47.3%	25.6%
每股盈利(元)	0.15	0.48	0.71	0.89
市盈率(倍)	66	37	25	20
市净率(倍)	2	4	3	3

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2019年03月21日收盘价

华创证券研究所**证券分析师：陈宝健**

电话：010-66500984

邮箱：chenbaojian@hcyjs.com

执业编号：S0360517060001

证券分析师：邓芳程

电话：021-20572565

邮箱：dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号：S0360518080001

联系人：刘道遥

电话：010-63214650

邮箱：liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	47,790
已上市流通股(万股)	33,498
总市值(亿元)	85.21
流通市值(亿元)	59.73
资产负债率(%)	46.2
每股净资产(元)	4.2
12个月内最高/最低价	18.8/8.93

市场表现对比图(近12个月)**相关研究报告**

《新国都（300130）：业绩暂时承压，支付生态完善值得期待》

2018-03-22

《新国都（300130）2018年半年报点评：支付生态发力，业绩步入快速释放期》

2018-08-17

《新国都（300130）2018年三季度报点评：业绩增速超出预期，支付生态持续发力》

2018-10-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	1,120	1,570	1,661	1,846
应收票据	60	92	118	138
应收账款	425	496	634	743
预付账款	12	23	29	33
存货	252	384	384	439
其他流动资产	544	614	634	743
流动资产合计	2,413	3,179	3,460	3,942
其他长期投资	50	50	50	50
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	390	325	298	273
在建工程	0	0	0	0
无形资产	55	42	30	18
其他非流动资产	986	985	983	982
非流动资产合计	1,481	1,402	1,361	1,323
资产合计	3,894	4,581	4,821	5,265
短期借款	674	674	674	674
应付票据	129	230	249	286
应付账款	273	384	384	439
预收款项	17	35	44	52
其他应付款	23	40	40	40
一年内到期的非流动负债	60	60	60	70
其他流动负债	63	71	81	89
流动负债合计	1,239	1,494	1,532	1,650
长期借款	210.00	210.00	210.00	210.00
应付债券	398.00	398.00	398.00	398.00
其他非流动负债	27	27	27	27
非流动负债合计	635	635	635	635
负债合计	1,874	2,129	2,167	2,285
归属母公司所有者权益	1,999	2,430	2,632	2,958
少数股东权益	22	22	22	22
所有者权益合计	2,020	2,452	2,654	2,980
负债和股东权益	3,894	4,581	4,821	5,265

现金流量表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	60	264	259	305
现金收益	135	306	424	507
存货影响	-92	-131	0	-56
经营性应收影响	-230	-137	-187	-153
经营性应付影响	-276	247	29	100
其他影响	522	-21	-7	-93
投资活动现金流	-770	-5	-6	-6
资本支出	3	24	-10	-10
股权投资	14	0	0	0
其他长期资产变化	-787	-29	4	4
融资活动现金流	1,254	191	-162	-114
借款增加	838	0	0	10
股利及利息支付	-48	-178	-170	-213
股东融资	483	0	0	0
其他影响	1,302	369	8	99

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1,237	2,302	2,942	3,447
营业成本	758	1,535	1,919	2,197
税金及附加	14	26	33	38
销售费用	114	138	168	200
管理费用	261	355	444	527
财务费用	29	21	35	35
资产减值损失	30	23	18	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	63	50	59	65
营业利润	95	255	385	494
营业外收入	0	17	15	8
营业外支出	2	0	0	0
利润总额	93	272	400	502
所得税	21	41	60	75
净利润	72	231	340	427
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	72	231	340	427
NOPLAT	94	249	370	456
EPS(摊薄) (元)	0.15	0.48	0.71	0.89

主要财务比率

	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	9.8%	86.1%	27.8%	17.1%
EBIT 增长率	-28.4%	139.9%	48.6%	23.4%
归母净利润增长率	-48.3%	221.1%	47.3%	25.6%
获利能力				
毛利率	38.7%	33.3%	34.8%	36.3%
净利率	5.8%	10.0%	11.6%	12.4%
ROE	3.6%	9.4%	12.8%	14.3%
ROIC	5.1%	9.7%	13.7%	15.5%
偿债能力				
资产负债率	48.1%	46.5%	45.0%	43.4%
债务权益比	67.8%	55.8%	51.6%	46.3%
流动比率	194.8%	212.8%	225.8%	238.9%
速动比率	174.4%	187.1%	200.8%	212.3%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.7
应收帐款周转天数	102	72	69	72
应付帐款周转天数	97	77	72	67
存货周转天数	98	75	72	67
每股指标(元)				
每股收益	0.15	0.48	0.71	0.89
每股经营现金流	0.13	0.55	0.54	0.64
每股净资产	4.18	5.08	5.51	6.19
估值比率				
P/E	66	37	25	20
P/B	2	4	3	3
EV/EBITDA	76	34	25	20

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017年加入华创证券研究所。2015年新财富最佳分析师第2名团队成员，2016年新财富最佳分析师第6名团队成员。

分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘道遥

中国人民大学管理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500