

计算机

2015年04月02日

新国都 (300130)

—— 净利润高于预期 13%

报告原因：有业绩公布

买入

首次评级

市场数据：2015年04月01日

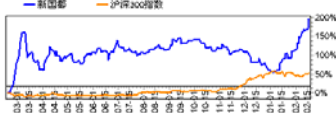
收盘价(元)	83.88
一年内最高/最低(元)	83.88/22.55
上证指数/深证成指	3810/13395
市净率	8.1
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	5880

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2014年12月31日

每股净资产(元)	9.89
资产负债率%	17.95
总股本/流通A股(百万)	114/74
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《新国都(300130)深度研究-战略与经营均出现拐点(金融信息化深度研究之八)》
2015-3-12

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

联系人

刘畅
(8621)23297818×7391
liuchang@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
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)

<http://www.swsresearch.com>

投资要点：

- **2014 年利润总额和净利润高于预期**。2014 年公司实现营业收入 6.78 亿元，同比增长 35.86%，与深度报告预测的 6.79 亿一致，实现利润总额 0.77 亿元，同比增长 36.63%，高于我们预测的 0.73 亿元。实现归属于上市公司净利润 0.8 亿元，同比增长 44.85%，高于我们预测的 0.71 亿元 13%。2014 年国内电子支付业务继续保持较快增长，全国发生的电子支付业务笔数和金额同比分别增长 29.28%和 30.65%，支付受理终端设备需求导致订单数量大增。
- **管理费用增长 43.80%，主要系规模扩展薪金以及股权激励费用增加所致**。全年研发项目总支出 1.04 亿元，占营业收入的 15.36%，所有研发支出均作为当期费用核算，未有资本化研发支出。股权激励计划涉及的激励对象包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干员工，总计 166 人，占本激励计划签署时新国都在册员工总数的 15.70%。
- **支付终端和互联网应用拓展顺利**。公司向商业银行、中国银联、社会第三方收单服务机构提供电子支付技术综合解决方案，新国都可延伸客户范畴、实现结构优化的重要原因是：银联招标严格，其它客户沿用类似的技术和商务标准。针对互联网业务需求、O2O 业务需求，公司成功研发了 N 系列新产品，可以与智能设备直接联合使用的 M-POS 产品，除了可以受理传统的银行支付外，还可以支持二维码、微信、支付宝等大型互联网公司的新支付应用形式；针对电子支付安全出现的新问题，公司开发了国内首款通过最严格安全认证标准 PCI4.0 认证的 G 系列产品；上述新产品已全部实现批量生产与销售。
- **2015 年探索征信**。构建自有核心业务生态圈，建设平台型、多业务领域互相支撑的业务体系。公司已经开始着手征信牌照申请工作，将结合电子支付技术服务，以征信业务为手段，促进公司电子支付技术运营模式的完善和发展。
- **维持“买入”评级，维持盈利预测**。尽管 2014 年利润明显超预期，保守的暂不调整盈利预测。预计 2015-2017 年收入分别为 903 亿、1133 和 1436 亿元，净利润分别为 0.88、1.13 和 1.44 亿元，维持“买入”评级。

财务数据及盈利预测

	2013	14Q1-Q3	2014	2015E	2016E
营业收入(百万元)	499	402	678	903	1,133
同比增长率(%)	0.83	36.13	35.87	33.19	25.47
净利润(百万元)	55	44	80	88	113
同比增长率(%)	-8.68	14.38	44.85	10.00	28.05
每股收益(元/股)	0.48	0.38	0.70	0.77	0.99
毛利率(%)	38.0	41.8	42.63	41.4	41.3
ROE(%)	5.3	4.1	7.04	7.6	8.9
市盈率	92		114	103	81

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

表 4：新国都利润表预测（单位：百万元，元）

	2011A	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	342	495	499	678	903	1133	1436
营业总成本	283	457	488	645	842	1037	1313
营业成本	160	295	310	389	529	665	846
毛利率	53%	41%	38%	43%	41%	41%	41%
营业税金及附加	6	7	4	5	7	9	12
比例	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
销售费用	60	76	77	98	126	159	201
销售费用率	18%	15%	15%	14%	14%	14%	14%
管理费用	66	94	109	157	187	213	258
剔除股权激励成本管理费用				127	152	195	254
剔除股权激励成本 YOY	19%	19%	22%	19%	20%	28%	30%
财务费用	-14	-20	-15	-13	-12	-12	-11
资产减值损失	5	6	4	8	4	2	2
其他经营收益	1	1	11	3	1	-4	-6
营业利润	59	38	22	36	62	93	124
加：营业外收入	25	30	35	42	37	38	38
减：营业外支出	0	1	0	0	0	1	1
利润总额	84	68	57	77	99	130	161
减：所得税	8	8	2	-2	11	17	17
净利润	76	60	55	80	88	113	144
归属母公司的净利润	76	60	55	80	88	113	144
YOY	31%	-21%	-9%	29%	24%	28%	27%
全面摊薄每股收益	0.66	0.53	0.48	0.70	0.77	0.99	1.26

注：2014 年开始摊销股权激励成本，体现在管理费用

资料来源：Wind,申万宏源研究

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，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。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、静默期安排及关联公司持股情况。

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，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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或向人作出邀请。

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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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，本公司并接受客户的后续问询。

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。