

计算机设备行业

新国都 (300130)

公司研究报告

评级: 买入 维持评级

收盘价(元) 18.00

目标价(元) 25.70

市场数据

52 周最高/最低(元) 17.70/27.55

市净率 2.29

总股本(百万) 114.30

流通 A 股(百万) 50.85

流通 B 股/H 股(百万) -/-

总市值(百万元) 2057

流通 A 股市值(百万元) 915

相对股价表现



相关研究

《一个令人兴奋的猜想》2011.1.10

《新国都 2010 年度业绩快报点评》2011.2.25

《公司开展电子支付服务的点评》2011.3.7

《营业收入大幅增长, 毛利率稳步提升》

2011.4.25

《新国都: 拥有护城河的垄断企业》

2011.10.11

TMT 行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

夏根大

8621-68761616-8502

xiagd@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

三季报净利润下滑不会影响公司全年业绩增长

事件:

公司2011年10月25日发布2011年三季报, 第三季度实现营业收入7654万元, 同比增长76.36%, 归属于上市公司股东净利润904万元, 同比下降32.93%, 基本每股收益0.08元。

投资要点:

- **公司营业收入大幅增长, 净利润低于市场预期。**公司净利润低于市场预期, 主要是因为3季度销售费用、管理费用过高, 本年度增值税退税尚未返还, 公司所得税率同比提高。
- **毛利率维持稳定。**公司前三季度综合毛利率53.41%, 同比增长0.02个百分点, 毛利率维持稳定, 我们认为POS机制造行业拥有深深的护城河, 将会保证公司长期维持很高的毛利率。
- **销售费用率大幅提高。**公司前三季度销售费用率为17.67%, 同比大幅上升7.74个百分点, 主要是因为公司第三季度销售费用异常增长, 我们认为第四季度将会恢复正常, 全年销售费用率将在17%。
- **风险提示:** 1、新兴支付方式对POS行业影响的风险; 2、行业增速下滑的风险;
- **盈利预测及估值分析。**我们认为3季报净利润的下降不会影响公司全年业绩, 预计公司2011年营业收入将会增长52.45%, 达到3.18亿元, 归属于母公司净利润增长30.73%, 达到0.76亿元。公司2011-2013年EPS分别为0.66、0.97、1.45元, 对应市盈率分别为27、19、12倍, 维持买入评级。

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	140	209	318	439	616
收入增幅 (%)	29.48%	49.23%	52.45%	37.97%	40.46%
净利润	44	58	76	110	166
净利增幅 (%)	42.67%	30.41%	30.73%	45.94%	49.87%
毛利率 (%)	58.64%	53.01%	52.94%	50.98%	50.34%
ROE (%)	26.46%	6.64%	8.03%	10.57%	13.81%
摊薄 EPS (元)	0.39	0.51	0.66	0.97	1.45

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	900	955	1072	1219	营业收入	209	318	439	616
现金	731	674	679	666	营业成本	98	150	215	306
应收账款	100	180	250	350	营业税金及附加	2	2	3	5
其他应收款	4	4	7	8	销售费用	31	54	66	80
预付款项	3	6	7	11	管理费用	31	49	59	76
存货	62	91	129	184	财务费用	(3)	(11)	(11)	(11)
其他流动资产	(0)	0	0	0	资产减值损失	2	3	5	7
非流动资产	26	43	69	93	公允价值变动净收	0	0	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	9	26	52	76	汇兑净收益	0	0	0	0
无形资产	13	13	14	15	营业利润	48	71	102	154
其他非流动资产	1	1	1	0	营业外净收支	11	16	26	38
资产总计	926	998	1141	1313	利润总额	60	87	128	192
流动负债	51	51	92	110	所得税	2	12	18	27
短期借款	0	0	0	0	未确认的投资损失	0	0	0	0
应付账款	51	51	92	110	净利润	58	76	110	166
其他流动负债	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	4	4	4	4	归属母公司净利润	58	76	110	166
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	61	87	138	212
其他非流动负债	4	4	4	4	EPS (元)	0.98	0.66	0.97	1.45
负债合计	54	55	96	114	主要财务指标				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	64	114	114	114	成长能力				
资本公积	693	642	642	642	营业收入	49.23%	52.45%	37.97%	40.46%
留存收益	116	186	289	442	归属于母公司净利	30.41%	30.73%	45.94%	49.87%
归属母公司股东权	872	942	1045	1199	股东权益	419.74%	8.06%	10.89%	14.71%
负债和股东权益	926	998	1141	1313	盈利能力				
					毛利率(%)	53.01%	52.94%	50.98%	50.34%
					净利率(%)	27.76%	23.81%	25.18%	26.87%
					ROE(%)	6.64%	8.03%	10.57%	13.81%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	5.87%	5.54%	8.43%	8.69%
					流动比率	17.83	18.56	11.61	11.07
					速动比率	16.59	16.80	10.21	9.40
					营运能力				
					总资产周转率	0.23	0.32	0.38	0.47
					应收账款周转率	2.09	1.77	1.75	1.76
					每股指标 (元)				
					EPS	0.98	0.66	0.97	1.45
					每股净资产	13.73	8.24	9.14	10.49
					每股经营现金流	0.07	-0.41	0.26	0.14
					估值比率				
					P/E	47	27	19	12
					P/B	1.31	2.18	1.97	1.72
					P/S	5.48	6.47	4.69	3.34

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E					
经营活动现金流	5	(46)	30	16					
税后经营利润	57	61	87	132					
折旧和摊销	5	11	21	30					
利息费用	0	(11)	(11)	(11)					
营运资金变动	(67)	(110)	(72)	(142)					
其他经营现金流	9	3	5	7					
投资活动现金流	(2)	(16)	(28)	(28)					
资本支出	(2)	(31)	(51)	(62)					
长期投资	0	1	1	1					
其他投资现金流	0	14	22	33					
筹资活动现金流	643	6	3	(1)					
现金净增加额	638	(57)	5	(13)					

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。