



2016 年 08 月 19 日

增持(首次评级)

当前价: 23.28 元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
电话: 010-84903252
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001
电话: 010-64814022
邮箱: guojianan@lxsec.com

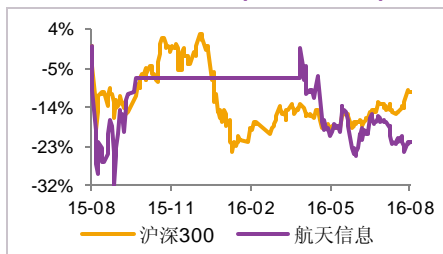
联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435
邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	22,383	27,084	32,230	37,064
(+/-)	12%	21%	19%	15%
净利润	2,140	2,464	2,988	3,180
(+/-)	28%	15%	21%	6%
EPS(元)	2.32	1.33	1.62	1.72
P/E	24.13	17.45	14.39	13.52

资料来源: 联讯证券研究所

航天信息(600271.SH)

营改增政策机会显现，物联网产业多领域持续发展

投资要点

◇ 事件概述:

航天信息发布 2016 半年报，实现营业总收入 108.94 亿元，较上年同期增长 17.71%，利润总额 11.48 亿，同比减少 14.91%，主要系报告期营业外收入减少所致。截止半年报，公司资产总额达到 150.89 亿元，同比增长 4.12%，归属于母公司的净资产达到 82.78 亿元，同比增长 1.8%。

◇ 分析与判断:

- **营改增政策机会显现，公司迎发展新机遇:** 1) 营改增大客户持续拓展，先后中标中国移动、中国银联、浦发银行等重量级客户。2) 电子发票方案在京东、一号店、阿里等大企业及中小企业(单机版方案)开始批量推广。3) 税控收款机改造方案在黑龙江、北京、安徽等 11 个省份进行了升级。4) 涉税大数据应用逐步形成产品化的平台，正在新疆、辽宁等省份进行推广。
- **物联网产业多领域持续发展:** 1) 食药监项目在内蒙古上线，正在积极推进新疆、湖北、海南、山西等地的市场拓展。2) 公安信息化领域，中标包括公安部部级人口信息人像比对系统、居民身份证异地受理、挂失申报，丢失招领等系统，目前上线系统运行稳定，效果良好。3) 旅馆业 PMS+OTA 项目，已累计推广用户 3.8 万。4) 出入境业务领域，中标深圳蛇口自助设备项目、深圳边检设备升级及备品备件采购项目、完成浙江嘉兴试点上线且北京自助签注系统已于 6 月正式上线。5) 电子政务领域，国家第一批自主安全可控试点项目已于 6 月完成系统终验，受到实施单位及相关政府部门的高度评价，成为自主安全可控一期试点的示范工程，且二期中标的系统项目也进展顺利。
- **金融业务核心技术取得突破，征信业务稳步推行:** 1) Aisino POS 终端入围建设银行、交通银行、北京农村商业银行、江苏省农村信用社联合社、农信银农信通等项目。金融 IC 卡入围广东省社保卡项目和海南省海南农信健康卡项目。2) 开发完成爱税融信用融资平台，并且成为贵阳大数据交易所、华中大数据交易所会员

◇ 盈利预测与投资建议:

公司财务软件及应用具备较强技术优势，行业处于持续上身阶段，未来持续看好。我们 2016-2018 年 EPS 预测分别为: 1.33、1.62 和 1.72 元，维持“增持”评级

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	12,382	14,611	17,679	22,099	经营活动现金流	2,512	2,135	2,562	3,459
货币资金	9,100	11,131	13,858	17,819	净利润	2,140	2,464	2,988	3,180
应收账款	1,198	1,318	1,423	1,509	折旧摊销	164	148	136	126
其它应收款	230	253	274	290	财务费用	-11	-13	-20	-36
预付账款	939	1,033	1,116	1,183	投资损失	-11	-12	-14	-19
存货	767	844	912	966	营运资金变动	3,311	1,949	3,130	3,666
其他	147	31	97	332	其它	(3,080)	(2,400)	(3,657)	(3,458)
非流动资产	2,110	1,688	1,418	1,248	投资活动现金流	-245	-49	15	22
长期股权投资	26	26	27	27	资本支出	265	238	219	204
固定资产	1,025	923	849	790	长期投资	26	26	27	27
无形资产	282	254	233	217	其他	-536	-313	-231	-209
其他	777	486	309	214	筹资活动现金流	1,345	(55)	150	480
资产总计	14,492	16,299	19,097	23,346	短期借款	0	0	0	0
流动负债	2,797	3,077	3,015	3,769	长期借款	42	50	59	69
短期借款	0	0	0	0	其他	1,303	-106	90	411
应付账款	851	1,021	1,205	1,398	现金净增加额	3,612	2,031	2,727	3,961
其他	1,946	2,056	1,810	2,372					
非流动负债	2,116	1,693	1,439	1,223	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
长期借款	42	50	59	69	成长能力				
其他	2,074	1,643	1,380	1,154	营业收入	12.15%	21.00%	19.00%	15.00%
负债合计	4,914	4,770	4,455	4,993	营业利润	14.94%	15.11%	20.89%	6.36%
少数股东权益	1,446	1,446	1,446	1,446	归属母公司净利润	35.47%	20.86%	27.88%	7.99%
归属母公司股东权益	8,132	10,082	13,196	16,907	获利能力				
负债和股东权益	14,492	16,299	19,097	23,346	毛利率	18.55%	17.87%	17.87%	17.16%
利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	净利率	6.95%	6.94%	7.46%	7.00%
营业收入	22,383	27,084	32,230	37,064	ROE	24.28%	23.35%	22.83%	19.27%
营业成本	18,232	22,243	26,469	30,704	偿债能力				
营业税金及附加	100	111	127	153	资产负债率	33.91%	29.27%	23.33%	21.38%
销售费用	563	676	797	925	流动比率	442.64%	474.84%	586.28%	586.28%
管理费用	1,152	1,382	1,631	1,892	速动比率	415.21%	447.41%	556.05%	560.64%
财务费用	-11	-13	-20	-36	营运能力				
资产减值损失	125	126	129	132	总资产周转率	1.78	1.76	1.82	1.75
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	20.60	21.53	23.52	25.28
投资净收益	11	11	11	11	应付帐款周转率	21.83	23.76	23.78	23.59
营业利润	2,233	2,571	3,108	3,306	每股指标(元)				
营业外收入	368	442	522	605	每股收益	2.32	1.33	1.62	1.72
营业外支出	33	30	24	20	每股经营现金	2.72	1.16	1.39	1.87
利润总额	2,569	2,983	3,606	3,890	每股净资产	10.37	6.24	7.93	9.94
所得税	429	519	618	711	估值比率				
净利润	2,140	2,464	2,988	3,180	P/E	24.13	17.45	14.39	13.52
少数股东损益	585	585	585	585	P/B	5.39	3.73	2.94	2.34
归属母公司净利润	1,555	1,879	2,403	2,595	EV/EBITDA	19.94	13.48	10.36	8.79
EBITDA	2,379	2,718	3,244	3,432					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。