公司研究

计算机

证券研究报告

投资评级：增持（首次）

2016/10/31	
收盘价	59.03
52 周内高	82.75
52 周内低	33.60
总市值(百万元)	36469.04
流通市值(百万元)	36469.04
总股本(百万股)	617.81
A 股(百万股)	617.81
—已流通(百万股)	617.81
—限售股(百万股)	0.00
B 股(百万股)	0.00
H 股(百万股)	0.00

证券分析师：卢嘉鹏
证书编号： S1160516060001

联系人：张加代
电话：021-36537949

相关研究

恒生电子三季报点评（2016-11-01）

业绩好于预期，静待 2.0 业务放量

【事项】

公司公布 2016 年三季报。前三季度，公司实现营业收入 13.37 亿元，同比增长 3.01%；实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 28.10%；实现扣非净利润 1.67，同比下降 18.90%。

【评论】

1.0 业务较为平稳。总体来说，1.0 业务的客户黏性较强，各产品市场占有率稳定。1）经纪业务：受到市场行情的影响，经纪业务增速有所放缓。2）资管业务：其中投资管理系统 04 在券商行业中增幅占比较大，估值、风控产品两条产品线新签业务同比增速较快。3）财富管理业务：金融创新的持续发酵同时给给财富管理业务线带来新的市场机会。4）交易所业务进展符合预期。

2.0 业务仍在积累中。公司控股子公司云纪，基于 iFS 创新服务平台打造的 PBOX、领投宝、工作室等产品陆续发布，同金融机构一起为投资者打造社交理财、个性投资的新经纪业务场景。目前公司已经和恒泰、开源、申万宏源形成了一定的用户规模和交易量。

在 Fintech 的多点布局。公司目前在云计算、大数据、智能投顾、区块链等方面均有技术储备。在今年 9 月举办的恒生电子首届技术开放日上，公司相关专家系统介绍了区块链目前的进展情况。

投资评级。公司作为金融 IT 的龙头，依托于技术优势，形成长期较高的客户黏性。目前，随着“互联网泛财富管理”时代的来临，公司通过在 Fintech 的积极布局，并充分利用 2B 业务上的优势，有利于取得“互联网财富管理”时代的先发优势。预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.98/1.08/1.44，给予“增持”评级。

恒生电子盈利预测

项目\年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	2225.53	2511.51	3236.08	4247.36
增长率（%）	56.52%	12.85%	28.85%	31.25%
EBITDA（百万元）	556.76	718.25	786.47	987.77
净利润（百万元）	453.74	611.39	670.47	893.29
增长率（%）	26.41%	33.51%	9.70%	33.53%
EPS（元/股）	0.73	0.98	1.08	1.44
市盈率（P/E）	80.38	60.20	54.88	41.10
市净率（P/B）	15.00	12.02	9.87	7.97
EV/EBITDA	64.19	49.49	43.71	34.04

【风险提示】

1、政策监管趋严的风险；
2、新业务不及预期的风险。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级和相关定义：

公司投资评级

报告发布日后的3个月内的公司股价相对于报告日前收盘价的收益率变动幅度为基准；公司投资评级的量化标准：

买入：相对于报告日前收盘价收益率在20%以上；

增持：相对于报告日前收盘价收益率在5%～20%之间；

中性：相对于报告日前收盘价收益率在-5～+5%之间；

减持：相对于报告日前收盘价收益率在-5%～-20%之间；

卖出：相对于报告日前收盘价收益率在-20%以上；

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息；

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级

报告发布日后的3个月内的行业的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；行业投资评级的量化标准：

买入：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%～-15%之间；

卖出：相对弱于市场基准指数收益率在-15%以上；

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息；

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该投资对象的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该投资对象给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该投资对象的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

免责声明：

本报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。
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，投资者需自行承担风险。
本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。
如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。