

# 飞利信 (300287) 点评报告

2017年5月23日

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

[haob@dwzq.com.cn](mailto:haob@dwzq.com.cn)

021-60199781

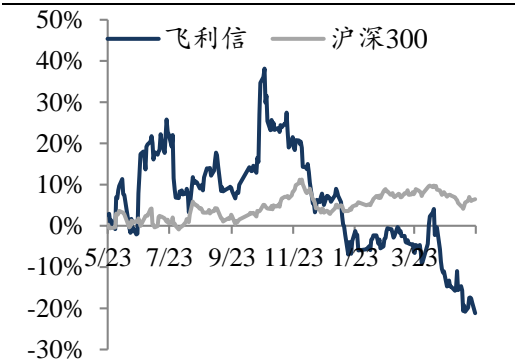
## 开启员工持股计划, 后续增长动力十足 买入 (维持)

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,038	2,910	3,853	4,954
同比(+/-%)	50	43	32	29
净利润(百万元)	340	604	771	1017
同比(+/-%)	88	78	28	32
毛利率(%)	40.3	40.0	40.8	41.6
ROE(%)	6.2	10.1	11.7	13.8
每股收益(元)	0.24	0.42	0.54	0.71
P/E	40	23	18	14
P/B	3	2	2	2

事件: 公司公告称, 拟研究推出员工持股计划。

- 开启员工持股计划, 凸显长期发展信心:** 根据公告, 公司本次拟推出员工持股计划所持有的股票累计不超过公司股本总额的 10%, 任一持有人持有的员工持股计划份额所对应的股票数量不超过公司股本总额的 1%。本次员工持股计划拟通过二级市场购买(含大宗交易)或法律法规允许的其他方式取得, 参加对象主要包括公司在职的董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员、公司或子公司的中层管理人员及核心骨干员工。我们认为, 员工持股计划的开启, 一方面凸显公司的发展信心, 另一方面将有效推动员工积极性和解决激励问题, 保证收购公司高层人员的稳定, 为后续发展奠定基础。
- 政务信息系统整合共享加速推进, 飞利信优势明显:** 5.18 号国务院办公厅外发《政务信息系统整合共享实施方案》, 规划给出了具体的十大事件推动方案落实, 并给出了明确的时间界限和清晰的责任主体, 有望推动政务数据互联互通高效落地。我们估计仅是政务系统平台建设和后续的运维市场即达百亿规模, 未来更有望通过个人支付、企业信用、个人信用等互联网+政务服务实现数据增值服务。飞利信在 2015 年与发改委下属国家信息中心成立合资公司国信利信, 参与数据交换整合平台建设, 为政府行业提供大数据分析相关业务, 并直接承建本次指导文件中所提到的“依托国家电子政务外网和中央政府门户网站, 建设统一规范、互联互通、安全可控的数据开放网站(www.data.gov.cn)”。此外公司承建了北京石景山区、柳州市、天津中新生态城等地的信息资源中心, 宁波、漯河市公共信息平台, 拥有众多数据平台建设的案例。
- 估值与投资建议:** 预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.42、0.54 和 0.71 元, 对应 PE 分别为 23/18/14 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 员工持股计划推进受阻; 政务信息整合不及预期

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	8.86
一年最低价/最高价	8.72/16.60
市净率	2.29
流通 A 股市值(百万元)	9221.8

### 基础数据

每股净资产(元)	3.86
资产负债率(%)	15.54
总股本(百万股)	1435.27
流通 A 股(百万股)	1040.84

### 相关研究

飞利信: 子公司收入未确认影响业绩, 大数据业务持续爆发

2017年4月28日

飞利信: 利润确认保守, 并表助力业绩大幅增长

2017年2月20日

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>3627.7</b>	<b>4592.3</b>	<b>5684.5</b>	<b>7060.0</b>	<b>营业收入</b>	<b>2037.6</b>	<b>2910.2</b>	<b>3853.2</b>	<b>4953.5</b>
现金	1178.2	1167.0	1158.4	1254.1	营业成本	1199.6	1699.9	2221.2	2814.6
应收款项	1893.3	2704.0	3580.2	4602.6	营业税金及附加	16.7	46.6	61.7	79.3
存货	371.4	526.3	687.6	871.3	营业费用	105.0	131.0	163.8	198.1
其他	184.9	195.1	258.3	332.0	管理费用	298.7	356.9	469.3	600.6
<b>非流动资产</b>	<b>3114.4</b>	<b>3208.9</b>	<b>3209.5</b>	<b>3201.6</b>	财务费用	5.6	-9.8	-5.3	-0.2
长期股权投资	55.2	55.2	55.2	55.2	投资净收益	8.3	3.0	4.0	5.0
固定资产	206.6	308.7	316.2	314.5	其他	-69.0	-12.4	-13.1	-16.8
无形资产	76.5	68.8	61.9	55.7	<b>营业利润</b>	<b>351.2</b>	<b>676.3</b>	<b>933.5</b>	<b>1249.4</b>
其他	2776.2	2776.2	2776.2	2776.2	营业外净收支	32.0	40.0	40.0	40.0
<b>资产总计</b>	<b>6742.1</b>	<b>7801.2</b>	<b>8894.0</b>	<b>10261.6</b>	<b>利润总额</b>	<b>383.2</b>	<b>716.3</b>	<b>973.5</b>	<b>1289.4</b>
<b>流动负债</b>	<b>1130.3</b>	<b>1701.1</b>	<b>2130.4</b>	<b>2619.1</b>	所得税费用	35.2	106.0	144.1	190.8
短期借款	129.2	300.0	300.0	300.0	少数股东损益	7.9	6.1	58.1	81.3
应付账款	566.7	803.0	1049.3	1329.6	<b>归属母公司净利润</b>	<b>340.1</b>	<b>604.2</b>	<b>771.4</b>	<b>1017.3</b>
其他	434.4	598.1	781.1	989.5	EBIT	437.5	683.5	944.3	1267.1
<b>非流动负债</b>	<b>106.3</b>	<b>106.3</b>	<b>106.3</b>	<b>106.3</b>	EBITDA	484.3	721.4	988.0	1316.7
长期借款	57.6	57.6	57.6	57.6					
其他	48.7	48.7	48.7	48.7	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>负债总计</b>	<b>1236.6</b>	<b>1807.4</b>	<b>2236.7</b>	<b>2725.4</b>	每股收益(元)	0.24	0.42	0.54	0.71
少数股东权益	33.1	38.0	84.4	149.4	每股净资产(元)	3.81	4.15	4.58	5.15
归属母公司股东权益	5472.5	5955.8	6572.9	7386.7	发行在外股份(百万股)	1435.3	1435.3	1435.3	1435.3
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6742.1</b>	<b>7801.2</b>	<b>8894.0</b>	<b>10261.6</b>	ROIC(%)	8.7%	10.4%	13.7%	16.4%
					ROE(%)	6.2%	10.1%	11.7%	13.8%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	毛利率(%)	40.3%	40.0%	40.8%	41.6%
经营活动现金流	8.8	-46.1	210.0	363.8	EBIT Margin(%)	21.5%	23.5%	24.5%	25.6%
投资活动现金流	-1006.9	-15.1	-64.3	-64.7	销售净利率(%)	16.7%	20.8%	20.0%	20.5%
筹资活动现金流	1720.8	49.9	-154.3	-203.5	资产负债率(%)	18.3%	23.2%	25.1%	26.6%
现金净增加额	722.7	-11.2	-8.5	95.7	收入增长率(%)	50.3%	42.8%	32.4%	28.6%
企业自由现金流	-841.6	-156.3	112.4	273.4	净利润增长率(%)	88.3%	77.7%	27.7%	31.9%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>