

计算机

2017年06月29日

航天信息 (600271)

——财务信号显示增长乐观，新业务出现进展！

报告原因：强调原有的投资评级

买入 (维持)

投资要点：

市场数据： 2017年06月28日

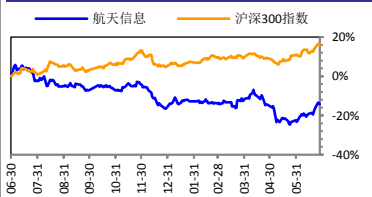
收盘价(元)	20.08
一年内最高/最低(元)	26.1/17.6
市净率	3.8
息率(分红/股价)	1.25
流通A股市值(百万元)	37084
上证指数/深证成指	3173.20 / 10451.57

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年03月31日

每股净资产(元)	5.27
资产负债率%	37.46
总股本/流通A股(百万)	1863/1847
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《航天信息(600271)点评：税控高基数阵痛度过，千万企业综合服务商再起航！》
2017/04/10

《晨会推荐 161111》 2016/11/11

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
刘畅 A0230516090003
liuchang@swsresearch.com

研究支持

刘高畅 A0230116100002
liuqc@swsresearch.com

联系人

刘高畅
(8621)23297818×7260
liuqc@swsresearch.com

- 2016年公司人员数量仅增长4.6%，销售费用下降6.32%，管理费用上升1.35%，验证2015年税控业务及企业服务人员扩张已布局完成，预计后续费用继续收敛。本期研发支出5.46亿元，资本化为1.74亿元，主要原因为食药监、云平台、电子发票、企业征信、自主安全可靠等方面研发投入，资本化原因合理。
- 2017Q1预收账款、现金流入达到历史高峰，预计中报及全年增长乐观。截止2017Q1，公司预收账款达到24.1亿元，同比增加10.7亿元。推测预收账款增加来自于增值税服务用户增加及收取率提高。2015Q1-2017Q1公司销售商品、提供劳务得到的现金分别为40/44/69亿元，现金流入大幅度改善通常为利润表改善先行指标，预计中报及全年增长乐观。
- 企业数扩张接近千万，电子税务局、企业税务财务云服务快速延伸。1) 根据公司年报，截至2016年12月31日，公司服务的企业用户总量超过800万户，总体市场占有率达70%（一般纳税人市场占有率超过80%），电子发票开票6.6亿张。2) 安徽、江西、山西等省及宁波等14个地区的电子税务局建设，市场占有率超过30%。3) 延伸产品线产业链，云代账、云记账、云ERP、企业纳税风险评估、企业办公网上商城等众多特色产品及服务拓展延伸了产品线结构，与增值税及电子税务局用户良好整合形成有效服务。
- 电子发票应用出现进展。在5月28日贵阳召开的2017年中国国际大数据产业博览会上，由航天信息、高朋网、中电智云联合推出的微信小程序“发票儿”正式揭幕。电子发票具有用户端普及、局端标准出台、应用端方案落地三个阶段，航天信息发票应用将强力助推第一阶段，应用上线显示与腾讯合作进一步深入信号。
- 增长反转且空间广阔，估值极具安全性。市场担忧公司增长停滞，用户数持续增长、自主可控投入增长、新业务推进为长期增长动力。2017年考虑到税务反转，自主可控高投入预计公司将恢复增长速度。预计2017-2019年公司将实现营业收入288、321、350亿元，实现归属上市公司股东的净利润18.5、23.2、27.3亿元，公司格局为千万企业的税务、金融综合服务商，且云代账、金融征信等新业务推进顺利。维持盈利预测，维持“买入”评级！

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	25,614	5,487	28,832	32,125	34,993
同比增长率(%)	14.43	32.71	12.56	11.42	8.93
净利润(百万元)	1,536	396	1,848	2,322	2,734
同比增长率(%)	-1.21	7.33	20.32	25.65	17.74
每股收益(元/股)	0.83	0.21	0.99	1.25	1.47
毛利率(%)	17.1	15.3	19.5	21.0	22.0
ROE(%)	16.7	4.0	18.5	20.0	20.3
市盈率	24		20	16	14

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



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	19,959	22,383	25,614	28,832	32,125	34,993
营业收入同比增长率 (yoy)	20.36%	12.15%	14.43%	-	-	-
减: 营业成本	16,530	18,232	21,233	23,198	25,387	27,299
毛利率 (%)	17.18%	18.55%	17.10%	19.50%	21.00%	22.00%
减: 营业税金及附加	74	100	85	111	125	129
主营业务利润	3,355	4,051	4,295	-	-	-
主营业务利润率 (%)	16.81%	18.10%	16.77%	-	-	-
减: 销售费用	465	563	527	594	662	721
减: 管理费用	939	1,152	1,167	1,845	2,056	2,240
减: 财务费用	-65	-11	8	81	60	20
经营性利润	2,016	2,347	2,593	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	20.03%	16.43%	10.45%	-	-	-
经营性利润率 (%)	10.10%	10.49%	10.12%	-	-	-
减: 资产减值损失	82	125	36	40	40	40
加: 投资收益及其他	5	11	15	1	1	1
营业利润	1,943	2,233	2,571	2,964	3,797	4,547
加: 营业外净收入	119	335	199	203	153	144
利润总额	2,062	2,569	2,770	3,167	3,950	4,691
减: 所得税	390	429	561	538	671	797
净利润	1,672	2,140	2,209	2,629	3,278	3,894
少数股东损益	524	585	673	781	956	1,160
归属于母公司所有者的净利润	1,148	1,555	1,536	1,848	2,322	2,734
净利润同比增长率 (yoy)	5.04%	35.47%	-1.21%	-	-	-
全面摊薄总股本	923	923	1,847	1,847	1,847	1,847
每股收益 (元)	1.24	1.68	0.83	0.99	1.25	1.47
归属母公司所有者净利润率 (%)	5.75%	6.95%	6.00%	-	-	-
ROE	17.10%	19.12%	16.70%	18.50%	20.00%	20.30%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】= 主营业务利润 - (销售费用 + 管理费用 + 财务费用)

【ROE】(摊薄后) = 净利润 ÷ 所有者权益合计 (当年期末值)

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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。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、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

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。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。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。

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。

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。