

# 赢时胜 (300377) 2017 年中报点评

2017 年 8 月 15 日

## 业绩维持快速增长，加快推进金融科技生态圈布局

买入 (维持)

首席证券分析师郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

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

021-60199781

证券分析师朱悦如

执业资格证书号码: S0600512080003

[zhuyr@gsjq.com.cn](mailto:zhuyr@gsjq.com.cn)

021-60199771

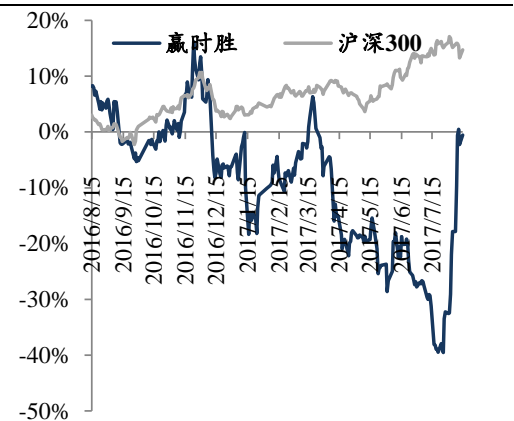
盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	351	551	733	938
同比(+/-%)	40	57	33	28
净利润(百万元)	121	259	356	447
同比(+/-%)	107	114	37	26
毛利率(%)	81.5	81.1	81.1	80.9
ROE(%)	4.7	9.4	11.9	13.5
每股收益(元)	0.16	0.35	0.48	0.60
P/E	96	45	33	26
P/B	5	4	4	4

**事件:** 2017H1, 公司实现营业收入19,561.59万元, 同比增长52.84%; 实现归母净利润5,009.90万元, 同比大增143.95%, 接近前期业绩预告上限。

### 投资要点

- **营收继续保持快速增长:** 1、公司进一步加大新一代资产管理系统和资产托管系统的市场推广力度, 获得良好的市场效应, 收入继续保持较快增长; 2、公司针对金融行业“营改增”的政策性需求, 做好客户相关系统的“营改增”功能改造及客户培训; 3、服务外包业务快速推进, 规模效益不断释放。
- **盈利能力持续提升, 利息收入大幅增长:** 2017H1 公司综合毛利率达到 81.57%, 相比去年同期提升 2.67%; 规模效应持续释放, 2017H1 管理费用率和销售费用率相比去年同期分别下降 2.25%和 0.99%; 2017H1 公司获得利息收入 1214 万元, 相比去年同期 187 万元大幅增长; 在规模效应释放以及利息收入快速增长带动下, 2017H1 公司销售净利率达到 26.96%, 相比去年同期大幅提升 11.15%。
- **加快推进科技金融生态圈布局, 打造创新业务模式:** 1、与控股子公司上海赢量共同投资 2 亿元设立上海赢保商业保理有限公司 2、与上海蒲园打造普惠金融及科技金融服务平台, 对公司整体经营业绩的贡献初步显现; 3、参股公司东方金信大数据解决方案涵盖大数据产业链全部环节, 合同订单快速增长; 4、参股子公司东吴在线基于人工智能、区块链等新兴技术搭建零售金融、机构业务和资产管理三大板块协同发展的综合金融服务平台, 实现了预期经营业绩。5、参与设立链石信息从事区块链技术的研发和应用, 在资产托管领域区块链技术已有落地应用的成功案例。公司依靠大资管时代下的快速内生发展和投资参股、积极外延并购的三重推动, 在区块链、智能投顾、金融大数据等创新业务方面快速布局, 打造创新盈利模式。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	15.69
一年最低价/最高价	9.30 / 19.29
市净率	4.7
流通A股市值(百万元)	7988.5

### 基础数据

每股净资产(元)	3.42
资产负债率(%)	4.39
总股本(百万股)	742.53
流通A股(百万股)	509.14

### 相关研究

**2017-4-28 赢时胜 (300377) 2016 年报 & 2017 年一季报点评业绩强劲增长, 打造 Fintech 生态圈创新盈利模式**

- **盈利预测与估值:** 预计公司 2017/2018 年 EPS 为 0.35/0.48 元, 当前股价对应 2017/2018 年 PE 分别为 45/33 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 互联网金融业务低于预期, 服务外包业务低于预期。

## 赢时胜财务及盈利预测

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>1586.1</b>	<b>1778.7</b>	<b>2043.1</b>	<b>2380.6</b>	<b>营业收入</b>	<b>350.8</b>	<b>551.5</b>	<b>732.8</b>	<b>938.5</b>
现金	1082.6	987.3	991.7	1034.1	营业成本	63.2	96.6	126.5	160.1
应收款项	247.7	389.3	517.3	662.5	营业税金及附加	2.9	2.8	3.7	4.7
存货	2.4	3.7	4.8	6.1	营业费用	10.6	11.2	11.8	12.4
其他	253.4	398.3	529.3	677.9	管理费用	171.3	218.2	279.3	357.5
<b>非流动资产</b>	<b>1128.5</b>	<b>1153.5</b>	<b>1178.8</b>	<b>1204.4</b>	财务费用	-9.2	-15.1	-14.4	-14.7
长期股权投资	448.0	448.0	448.0	448.0	投资净收益	13.2	50.0	70.0	80.0
固定资产	601.3	626.4	651.8	677.4	其他	-3.9	0.1	0.1	0.1
无形资产	0.7	0.7	0.6	0.5	<b>营业利润</b>	<b>121.3</b>	<b>287.9</b>	<b>396.0</b>	<b>498.6</b>
其他	78.4	78.4	78.4	78.4	营业外净收支	7.7	3.0	3.0	3.0
<b>资产总计</b>	<b>2714.5</b>	<b>2932.2</b>	<b>3221.9</b>	<b>3584.9</b>	<b>利润总额</b>	<b>128.9</b>	<b>290.9</b>	<b>399.0</b>	<b>501.6</b>
<b>流动负债</b>	<b>100.5</b>	<b>134.1</b>	<b>171.4</b>	<b>217.0</b>	所得税费用	7.1	29.1	39.9	50.2
短期借款	1.9	1.9	1.9	1.9	少数股东损益	0.8	2.6	3.6	4.5
应付账款	3.4	5.3	6.9	8.7	<b>归属母公司净利润</b>	<b>121.0</b>	<b>259.2</b>	<b>355.5</b>	<b>447.0</b>
其他	95.1	126.9	162.6	206.3	EBIT	103.7	222.8	311.6	403.9
<b>非流动负债</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	EBITDA	116.0	237.2	339.6	438.0
长期借款	7.0	7.0	7.0	7.0					
其他	7.5	7.5	7.5	7.5	<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>115.0</b>	<b>148.6</b>	<b>185.9</b>	<b>231.5</b>	每股收益(元)	0.16	0.35	0.48	0.60
少数股东权益	32.2	34.8	38.4	42.9	每股净资产(元)	3.46	3.70	4.04	4.46
归属母公司股东权益	2567.4	2748.8	2997.6	3310.5	发行在外股份(百万股)	742.5	742.5	742.5	742.5
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2714.5</b>	<b>2932.2</b>	<b>3221.9</b>	<b>3584.9</b>	ROIC(%)	7.4%	10.7%	16.6%	18.7%
					ROE(%)	4.7%	9.4%	11.9%	13.5%
<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(%)	81.2%	81.1%	81.1%	80.9%
经营活动现金流	53.0	17.1	164.2	236.2	EBIT Margin(%)	29.6%	40.4%	42.5%	43.0%
投资活动现金流	-1229.4	-34.7	-53.2	-59.7	销售净利率(%)	34.5%	47.0%	48.5%	47.6%
筹资活动现金流	2065.7	-77.7	-106.7	-134.1	资产负债率(%)	4.2%	5.1%	5.8%	6.5%
现金净增加额	889.3	-95.3	4.4	42.4	收入增长率(%)	40.3%	57.2%	32.9%	28.1%
企业自由现金流	-692.5	-78.8	32.4	88.5	净利润增长率(%)	107.2%	114.1%	37.2%	25.7%

数据来源: Wind, 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>