

飞利信(300287)

拟设立科技保险公司,大数据+金融变现再下一城

买入(维持)

2017年09月28日

证券分析师 郝彪

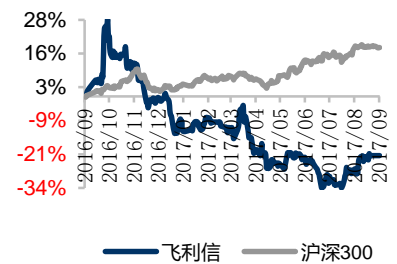
执业证书编号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,038	2,618	3,337	4,157
同比(+/-%)	50	28	27	25
净利润(百万元)	340	460	601	767
同比(+/-%)	88	35	31	28
毛利率(%)	40.3	39.4	39.1	39.0
ROE(%)	6.2	7.9	9.5	11.1
每股收益(元)	0.24	0.32	0.42	0.53
P/E	38	28	21	17
P/B	2.3	2.2	2.0	1.8

股价走势



事件: 公司公告称,拟发起设立“科创科技保险股份有限公司”(下称科创),注册资金为人民币10亿元,其中公司拟以自有资金出资3.3亿元。

投资要点:

■ **科技保险前景光明。**相比一般财险和寿险保险公司,科技保险公司的承保对象主要是合法经营的高新技术企业、科研机构、院校,保险范围主要针对各类科技企业或研发机构在研发、生产、销售或者其他经营管理活动中,面临财产损失、利润损失、科研经费损失等,以及其对股东、雇员或者第三者的财产或人身造成现实伤害而应承担的各种民事赔偿责任。截止2016年12月,我国保费收入已突破3万亿元,北京地区原保险保费收入占全国原保险保费收入的6%,其中北京地区财产保险保费收入占4.23%;已获批科技保险险种的4家保险公司财产保险保费收入占全国财产保险保费收入的50%以上。然而我国专业科技保险公司仍处于发展的初期阶段,目前我国只有一家专业科技保险公司,华北地区尤其是北京地区还未设立专业的科技保险公司。截止2016年11月,中关村示范区规模以上科技企业实现总收入37015.7亿元,同比增长12.9%,科技研发人员达到近60万人,同比增长4.7%。2016年中关村总收入占国家级高新区的比重达16.1%,在北京地区设立专业的科技保险公司市场前景广阔。

■ **拟成立科创科技保险,持续布局金融实现数据变现:**根据公告披露的目标,科创成立之初,将重点推广已获国家保监会和科技部批准的15种科技保险。在开业两年内,将依托现有资源及中关村创新示范区内企业的资源优势,初步形成技术优势和品牌优势。开业五年内,通过互联网渠道和智能载体渠道的开拓,形成先进科技保险互联网业务经营模式,达到中等保险公司规模,并形成稳定的公司盈利模式,科创有望成为华北地区首家科技保险公司。飞利信以大数据业务为核心,并持续布局金融领域实现数据变现。目前,公司已先后投资设立北京木业电子交易中心、大同林木商品交易中心、川商农作物交易中心等金融服务平台。本次公司利用自身大数据、互联网、征信及信息安全技术优势,联合保险领域具有丰富保险行业从业经验的专家,将充分整合“互联网+金融+科技”的模式,实现产融结合,打通产业上下游,进一步拓展数据变现空间。

■ **估值与投资建议:**预计公司17-19年净利润为4.60/6.01/7.67亿元, EPS为0.32/0.42/0.53,当前股价对应PE为28/21/17倍,维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 保险科技公司存获批不通过可能性;大数据业务进展缓慢

市场数据

收盘价(元)	8.90
一年最低/最高价	7.81/16.51
市净率(倍)	2.27
流通A股市值(百万元)	9,264

基础数据

每股净资产(元)	3.92
资本负债率(%)	18.81
总股本(百万股)	1,435
流通A股(百万股)	1,041

相关研究

1. 飞利信:智能会议增速明显,大数据战略稳步推进 -20170830

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3627.7	4424.7	5321.7	6407.7	营业收入	2037.6	2618.3	3337.3	4156.9
现金	1178.2	1273.9	1323.9	1437.4	营业成本	1199.6	1560.0	2000.7	2495.6
应收款项	1893.3	2432.8	3100.9	3862.3	营业税金及附加	16.7	26.2	33.4	41.6
存货	371.4	482.9	619.4	772.6	营业费用	105.0	130.9	156.9	198.7
其他	184.9	235.1	277.6	335.4	管理费用	298.7	361.1	440.7	525.8
非流动资产	3114.4	3172.6	3125.3	3074.4	财务费用	5.6	-10.6	-7.3	-2.9
长期股权投资	55.2	70.0	84.7	99.4	投资净收益	8.3	8.1	8.2	8.1
固定资产	206.6	257.6	202.5	143.0	其他	-69.0	-63.5	-73.2	-69.4
无形资产	76.5	68.8	61.9	55.7	营业利润	351.2	495.3	648.0	836.8
其他	2776.2	2776.2	2776.2	2776.2	营业外净收支	32.0	20.9	26.4	23.7
资产总计	6742.1	7597.3	8447.0	9482.0	利润总额	383.2	516.2	674.5	860.5
流动负债	1130.3	1597.7	1956.0	2360.5	所得税费用	35.2	51.6	67.4	86.0
短期借款	129.2	300.0	300.0	300.0	少数股东损益	7.9	4.6	6.1	7.7
应付账款	566.7	736.9	945.1	1178.9	归属母公司净利润	340.1	459.9	600.9	766.7
其他	434.4	560.8	710.9	881.7	EBIT	437.5	547.8	712.6	901.4
非流动负债	106.3	122.3	128.2	139.2	EBITDA	484.3	585.6	756.2	950.5
长期借款	57.6	57.6	57.6	57.6					
其他	48.7	64.7	70.6	81.6	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	1236.6	1720.1	2084.2	2499.7	每股收益(元)	0.24	0.32	0.42	0.53
少数股东权益	33.1	36.8	41.6	47.8	每股净资产(元)	3.81	4.07	4.40	4.83
归属母公司股东权益	5472.5	5840.4	6321.1	6934.5	发行在外股份(百万股)	1435.3	1435.3	1435.3	1435.3
负债和股东权益总计	6742.1	7597.3	8447.0	9482.0	ROIC(%)	8.7%	8.8%	11.0%	12.9%
					ROE(%)	6.2%	7.9%	9.5%	11.1%
					毛利率(%)	40.3%	39.4%	39.1%	39.0%
					EBIT Margin(%)	21.5%	20.9%	21.4%	21.7%
					销售净利率(%)	16.7%	17.6%	18.0%	18.4%
					资产负债率(%)	18.3%	22.6%	24.7%	26.4%
					收入增长率(%)	50.3%	28.5%	27.5%	24.6%
					净利润增长率(%)	88.3%	35.2%	30.7%	27.6%

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。

东吴证券投资评级标准:

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个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

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>