

# 流程银行龙头地位稳固，环保持续超预期

民生精品---调研报告/计算机及信息服务业

2013年7月12日

## 报告摘要:

### 一、事件概述

近日，我们在与信雅达(600571)高管交流，了解了公司生产经营的有关情况。

### 二、分析与判断

#### ➤ 流程银行龙头地位无可撼动

今年以来，公开获得了流程银行全部公开中标合同，龙头地位无可撼动。上半年流程银行业务饱满，实施能力也明显好转。全年来看，我们预计公开招标同比不会有明显增加，但二三期项目明显增加，今年流程银行业务贡献将大幅增加。

#### ➤ 金融软件业务整体乐观

公司成功将流程银行的经验复制到保险领域，已经获得一些订单。另外，公司电子银行和风控业务今年需求强劲，预计相关收入能有 50%左右增长，整体而言，金融软件业务情况乐观。

#### ➤ 金融硬件业务平稳发展，VTM 略超预期

支付密码器上半年平稳增长，预计工行跟去年同期基本相当，而建行从二季度开始上量。VTM 略超预期，银行整体热情较高，公司上半年签约客户达到 6 家，一般以上以总包身份参与。卡盾市场潜力大，但整体收入贡献还较小。加密机上半年平稳，预计最快下半年放量。整体而言，我们预计金融硬件毛利增速约为 20%。

#### ➤ 环保业务持续超预期，公司战略定位更加主动

今年上半年环保业务饱满，预计将交付约 3 个项目，同时新签订单较多，预计新签订单金额接近 2 亿。我们认为，环保业务的持续转好不仅将公司业绩更加靓丽，更重要的是将为公司战略定位赢得主动权，如果环保公司能扭亏为盈，无论是剥离还是参股，公司都将更加主动。

### 三、盈利预测与投资建议

我们看好银行 IT 业务未来几年在流程银行带动下持续健康发展，同时环保业务不断好转为公司战略定位赢得主动权。维持盈利预测，预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.60、0.79 和 1.05 元，6 个月合理估值 15 元，对应 2013 年 PE 为 25x。

### 四、风险提示

金融硬件竞争加剧。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	712	1,023	1,272	1,584
增长率(%)	4.92%	43.61%	24.33%	24.51%
归属母公司股东净利润(百万元)	70	121	160	214
增长率(%)	32.50%	72.11%	32.77%	33.32%
每股收益(元)	0.35	0.60	0.79	1.05
PE	30.18	17.55	13.22	9.92
营业收入(百万元)	712	1,023	1,272	1,584

资料来源：民生证券研究院

**强烈推荐**      维持

**合理估值:**      15 元

#### 交易数据 (2013-7-11)

收盘价	10.45
近 12 个月最高/最低	13.63/6.68
总股本(百万股)	202.69
流通股本(百万股)	197.74
流通股比例%	97.56
总市值(亿元)	21.18
流通市值(亿元)	20.66

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师

分析师: 尹沿技

执业证书编号: S0100511050001

电话: (8621)60876700

Email: yinyanji@mszq.com

研究助理: 沈海兵

电话: (8621) 60876702

Email: shenhaibing@mszq.com

#### 相关研究

《信雅达 (600571) 调研简报: 银行 IT 业务持续向好》2012-11-13

《信雅达 (600571) 深度报告: 金融 IT 持续向好, 环保即将迎来拐点》2013-1-22

《信雅达 (600571) 调研报告: 流程银行拉动作用大, 环保转好是大势所趋》2013-1-31

《信雅达 (600571) 跟踪报告之环保篇: 环保改善影响的不仅仅是短期 EPS》2013-3-6

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表					资产负债表				
项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E	项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
一、营业总收入	712	1,023	1,272	1,584	货币资金	159	1,023	1,268	1,587
减: 营业成本	337	525	646	802	应收票据	5	14	17	22
营业税金及附加	14	20	25	32	应收账款	135	140	174	217
销售费用	52	61	76	95	预付账款	6	14	23	35
管理费用	280	327	394	475	其他应收款	11	42	52	65
财务费用	10	8	8	8	存货	211	144	177	220
资产减值损失	(15)	(5)	0	0	其他流动资产	81	81	81	81
加: 投资收益	(2)	0	0	0	<b>流动资产合计</b>	<b>578</b>	<b>1,457</b>	<b>1,793</b>	<b>2,226</b>
二、营业利润	35	86	122	172	长期股权投资	137	0	0	0
加: 营业外收支净额	39	48	57	66	固定资产	63	62	64	65
三、利润总额	74	134	178	238	在建工程	0	1	1	1
减: 所得税费用	3	13	18	24	无形资产	23	20	19	18
四、净利润	71	121	160	214	其他非流动资产	(0)	(0)	(0)	(0)
归属于母公司的利润	70	121	160	214	<b>非流动资产合计</b>	<b>328</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>91</b>
五、基本每股收益 (元)	0.35	0.60	0.79	1.05	<b>资产总计</b>	<b>905</b>	<b>1,546</b>	<b>1,883</b>	<b>2,317</b>
					短期借款	65	0	0	0
					应付票据	0	0	0	0
					应付账款	106	144	177	220
					预收账款	88	180	294	437
					其他应付款	36	14	18	22
					应交税费	15	13	15	15
					其他流动负债	0	0	0	0
					<b>流动负债合计</b>	<b>344</b>	<b>338</b>	<b>489</b>	<b>679</b>
					长期借款	0	0	0	0
					其他非流动负债	0	31	56	87
					<b>非流动负债合计</b>	<b>0</b>	<b>31</b>	<b>56</b>	<b>87</b>
					<b>负债合计</b>	<b>344</b>	<b>376</b>	<b>552</b>	<b>773</b>
					股本	203	203	203	203
					资本公积	125	612	612	612
					盈余公积	34	34	34	34
					未分配利润	180	290	451	665
					少数股东权益	21	21	21	21
					<b>所有者权益合计</b>	<b>562</b>	<b>1,160</b>	<b>1,320</b>	<b>1,534</b>
					<b>负债和股东权益合计</b>	<b>905</b>	<b>1,536</b>	<b>1,873</b>	<b>2,307</b>
					现金流量表				
					项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
					经营活动现金流量	103	267	261	336
					投资活动现金流量	(85)	149	(2)	(2)
					筹资活动现金流量	(59)	404	(8)	(8)

资料来源: 民生证券研究院

## 分析师与行业专家简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，8年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

沈海兵，IT行业分析师，复旦大学电子科学与技术学士，世界经济硕士，2年证券行业研究经验，2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。