

赢时胜(300377)新股分析报告

金融行业资管信息化解决方案提供商

投资要点

- **专注于资管信息化的金融IT厂商。**公司业务集中在金融信息化领域，产品包括赢时胜投资交易管理平台、赢时胜基金财务核算估值软件、资产托管业务软件等，下游客户覆盖基金、证券、保险、托管银行、信托及财务公司等200多家金融机构。
- **金融信息化市场需求增速稳定。**随着金融创新的不断深化，金融机构对于信息化的投入一直保持稳定增长。根据IDC的数据，2007-2013年，我国银行业信息化的投资规模由503.1亿元增长至765.6亿元，复合增速为7.25%；保险业信息化的投资规模由38.5亿元增长至60.7亿元，复合增速为7.88%；根据证监会的数据，证券业信息化的投资规模由76.57亿元增长至135.4亿元，年复合增速近10%。由此可见，随着金融机构混业经营推进步伐的加快，金融IT投入有望超越之前的规模。
- **深耕细分市场，具备竞争优势。**在金融信息化的大市场中，公司专注于资产管理及资产托管信息化细分领域，经过多年深耕细分领域，公司已具备较为完善的产品线，覆盖金融行业研究、分析、投资、交易、风控、监督、清算、核算估值、绩效评估、存托管、数据整合等各项重要业务环节。
- **募投项目提升公司综合竞争力。**此次公司计划募集资金主要投向金融机构资管和托管业务系统平台建设以及扩建客户服务中心项目。募投项目的顺利实施有望丰富公司的产品线，提高客户响应能力，为开拓新客户、深挖老客户需求奠定技术和服务基础。
- **投资建议。**预计2013年-2015年公司净利润分别增长12.38%、11.38%、10.52%，我们参考业务和公司相近的长亮科技、信雅达、中科金财2014年的市盈率水平，我们认为公司的合理估值区间为20-23倍，对应合理价格区间15.8-18.17元。
- **风险提示：**人力成本上升；下游客户需求增速放缓；市场竞争加剧。

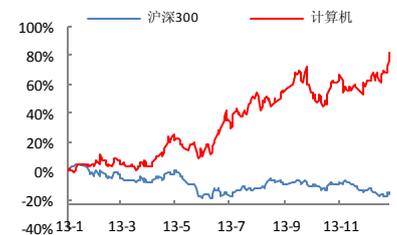
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	143.92	171.86	210.00	256.00
增长率	13.97%	19.41%	22.19%	21.90%
归属母公司净利润(百万元)	37.18	41.78	46.54	51.44
增长率	9.23%	12.38%	11.38%	10.52%
每股收益EPS(元)	0.83	0.71	0.79	0.87
PE	26	30	27	25
PB	0.00	6.35	5.15	4.26

数据来源：西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：纵菲
执业证号：S1250513060004
电话：023-67610257
邮箱：zfei@swsc.com.cn

所属行业市场表现



数据来源：西南证券

本次发行情况

发行前总股本(万股)	4500
本次发行(万股)	1385
发行后总股本(万股)	5885
2013年每股收益(摊薄后)(元)	0.93
2013年扣除非经常性损益后的每股收益(摊薄后)(元)	0.88

主要指标(2013年)

每股净资产(元)	4.45
毛利率(%)	79.11
流动比率(倍)	8.38
速动比率(倍)	8.38
应收账款周转率(次)	2.0
资产负债率(合并报表)(%)	14.52
净资产收益率(加权平均)(%)	23.31

相关研究

表 1: 赢时胜财务预测（百万元）

资产负债表	2012A	2013E	2014E	2015E	利润表	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	63	72	120	146	营业收入	144	172	210	256
应收和预付款项	78	105	119	153	减:营业成本	26	36	45	57
存货	0	0	0	0	营业税金及附加	2	1	2	3
其他流动资产	0	0	0	0	营业费用	4	6	6	8
长期股权投资	0	0	0	0	管理费用	67	86	105	131
投资性房地产	0	0	0	0	财务费用	1	1	0	0
固定资产和在建工程	54	54	58	57	资产减值损失	3	1	2	3
无形资产和开发支出	1	1	1	1	加:投资收益	0	0	0	0
其他非流动资产	1	3	3	3	公允价值变动损益	0	0	0	0
资产总计	198	234	301	360	其他经营损益	-1	0	1	2
短期借款	5	0	22	29	营业利润	42	42	50	55
应付和预收款项	18	20	19	23	加:其他非经营损益	2	4	2	2
长期借款	14	12	11	8	利润总额	44	46	52	57
其他负债	3	2	3	3	减:所得税	6	5	5	6
负债合计	40	34	55	62	净利润	37	42	47	51
股本	45	59	59	59	减:少数股东损益	0	0	0	0
资本公积	11	11	11	11	归属母公司股东净利	37	42	47	51
留存收益	103	145	191	243	现金流量表	2012A	2013A	2014E	2015E
归属母公司股东权益	158	200	247	298	经营性现金净流量	21	18	38	28
少数股东权益	0	0	0	0	投资性现金净流量	-2	-1	-11	-4
股东权益合计	158	200	247	298	筹资性现金净流量	4	-8	-1	-3
负债和股东权益合计	198	234	301	360	现金流量净额	23	9	26	20

数据来源: wind, 西南证券研发中心整理

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn