

# 募投影响当期利润，未来发展可期

买入 维持

目标价格：65.00元

## 投资要点：

安硕信息发布2014年第三季度报告，前三季度公司实现营业收入1.27亿元，同比增加16.70%，实现归属于上市公司普通股股东的净利润1,845.60万元，同比增加4.69%

## 报告摘要：

- **三、四季度进入公司收入和利润确认的高峰期，三季度业绩表现较好，募投项目计入当期费用影响当期利润。**第三、四季度尤其是年末通常是公司客户支付的高峰期，公司第三季度的营业总收入和净利润分别实现139.53%和149.75%的高速增长，表明公司主营业务景气度高，全年及未来的业绩可期。公司管理费用较上期增加93.85%，主要系募投项目的推进均计入当期管理费用，进而影响当期利润。
- **银行业处于大变革时期，银行IT迎来发展曙光。**在经济转型、利率市场化和互联网金融三重因素的作用下，银行业正处于大颠覆、大变革时期。大变革往往蕴藏着大机遇，传统银行的业务亟待创新和转型，提高IT重视程度、加大IT投入力度成为行业共识，在自主可控的背景下，国内银行IT供应商迎来前所未有的机遇。同时，商业模式的创新有望攫取更大的行业变革红利。
- **横向客户复制与纵向业务延伸是公司未来成长方向。**公司当前的主要客户是股份制银行和城商行等，未来公司将向村镇银行、非银行金融机构以及泛金融机构三大市场延伸，并搭建面向中小客户的云平台；同时，信贷管理业务和风险管理业务是公司当前的主要业务，公司未来将进一步拓展商业智能和数据业务，尤其是征信市场，公司已经成立子公司进军这个千亿蓝海市场。
- **预测公司14/15年EPS分别为0.74/0.99元，给予6-12个月65元目标价，维持“买入”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	155.22	204.71	243	319	414
增长率(%)	18.08	31.88	18.9	31.0	29.9
归母净利润(百万)	44.57	46.50	51	68	86
增长率(%)	7.90	4.32	9.68	33.33	26.47
每股收益	0.743	0.775	0.744	0.991	1.246
市盈率	0.00	0.00	76.34	57.32	45.59

## 计算机研究组

### 分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

闻学臣(S1180514090001)

电话：010-88085790

Email: wenxuechen@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《汉得信息：主业稳定发展，内外多线布局》

2014/10/23

《中科金财：深化智能银行战略保增长》

2014/10/23

《安硕信息：加强技术积累，延展业务线布局》

2014/10/14

《移动互联网第一次世界大战爆发》

2014/10/13

《安硕信息：一横一纵稳增长，进军征信保未来》

2014/8/7

《安硕信息：业绩稳健，长期受益行业增长》

2014/7/14

**图 1：三张报表摘要**

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E		2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
<b>主营业务收入</b>	<b>131</b>	<b>155</b>	<b>205</b>	<b>243</b>	<b>319</b>	<b>414</b>	货币资金	101	103	116	139	178	228
增长率	18.1%	31.9%	31.9%	18.9%	31.0%	29.9%	应收款项	50	76	86	97	127	165
<b>主营业务成本</b>	<b>-50</b>	<b>-69</b>	<b>-102</b>	<b>-112</b>	<b>-149</b>	<b>-194</b>	存货	10	21	40	31	41	53
%销售收入	38.0%	44.5%	49.9%	46.2%	46.7%	46.9%	其他流动资产	1	0	1	2	2	2
<b>毛利</b>	<b>81</b>	<b>86</b>	<b>102</b>	<b>131</b>	<b>170</b>	<b>220</b>	流动资产	161	201	242	269	347	448
%销售收入	62.0%	55.5%	50.1%	53.8%	53.3%	53.1%	%总资产	89.5%	91.0%	92.4%	82.9%	85.1%	87.1%
营业税金及附加	-3	0	-1	-1	-1	-1	长期投资	0	0	0	1	0	0
%销售收入	2.0%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	固定资产	18	18	18	42	38	35
<b>营业费用</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-9</b>	<b>-12</b>	<b>-14</b>	<b>-19</b>	%总资产	10.1%	8.1%	7.0%	12.8%	9.4%	6.8%
%销售收入	3.5%	4.0%	4.4%	5.0%	4.5%	4.5%	无形资产	0	1	1	11	20	30
<b>管理费用</b>	<b>-31</b>	<b>-38</b>	<b>-49</b>	<b>-71</b>	<b>-89</b>	<b>-116</b>	非流动资产	19	20	20	55	61	67
%销售收入	23.6%	24.5%	23.8%	29.0%	28.0%	28.0%	%总资产	10.5%	9.0%	7.6%	17.1%	14.9%	12.9%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>43</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>48</b>	<b>66</b>	<b>84</b>	<b>资产总计</b>	<b>180</b>	<b>221</b>	<b>262</b>	<b>324</b>	<b>408</b>	<b>515</b>
%销售收入	32.9%	26.8%	21.6%	19.5%	20.5%	20.3%	短期借款	0	0	0	0	0	0
<b>财务费用</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	应付款项	10	15	23	28	36	47
%销售收入	-1.2%	-1.4%	-0.9%	-1.1%	-1.0%	-1.0%	其他流动负债	13	16	17	23	30	39
<b>资产减值损失</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	流动负债	23	31	40	51	66	87
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	长期贷款	0	0	0	0	0	1
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	其他长期负债	1	1	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	<b>负债</b>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>40</b>	<b>51</b>	<b>66</b>	<b>88</b>
<b>净利润</b>	<b>45</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>50</b>	<b>69</b>	<b>88</b>	<b>普通股股东权益</b>	<b>157</b>	<b>189</b>	<b>222</b>	<b>274</b>	<b>342</b>	<b>427</b>
<b>营业利润</b>	<b>34.2%</b>	<b>27.2%</b>	<b>21.5%</b>	<b>20.6%</b>	<b>21.6%</b>	<b>21.3%</b>	少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>营业利润率</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>56</b>	<b>75</b>	<b>94</b>	<b>负债股东权益合计</b>	<b>180</b>	<b>221</b>	<b>262</b>	<b>324</b>	<b>408</b>	<b>515</b>
<b>税前利润</b>	<b>36.0%</b>	<b>33.2%</b>	<b>24.8%</b>	<b>23.1%</b>	<b>23.5%</b>	<b>22.7%</b>	<b>比率分析</b>						
<b>所得税</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-7</b>	<b>-8</b>		2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
所得税率	12.7%	13.5%	8.4%	9.0%	9.0%	9.0%	<b>每股指标</b>						
<b>净利润</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>51</b>	<b>68</b>	<b>86</b>	每股收益	0.689	0.743	0.775	0.744	0.991	1.246
净利润	0	0	0	0	0	0	每股净资产	2.609	3.152	3.707	4.559	5.693	7.120
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股经营现金净流	0.579	0.371	0.477	0.961	0.722	0.907
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>51</b>	<b>68</b>	<b>86</b>	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
<b>净利率</b>	<b>31.4%</b>	<b>28.7%</b>	<b>22.7%</b>	<b>21.0%</b>	<b>21.3%</b>	<b>20.7%</b>	<b>回报率</b>						
<b>现金流量表 (人民币百万元)</b>							净资产收益率	26.39%	23.57%	20.91%	18.69%	19.93%	20.04%
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E	总资产收益率	22.92%	20.17%	17.74%	15.77%	16.68%	16.63%
<b>经营活动现金净流</b>	<b>35</b>	<b>22</b>	<b>29</b>	<b>58</b>	<b>43</b>	<b>54</b>	投入资本收益率	24.08%	19.03%	18.17%	15.81%	17.46%	17.83%
资本开支	-1	-3	-3	-33	-5	-5	<b>增长</b>						
投资	0	0	0	-1	0	0	主营业务收入增长率	24.00%	18.08%	31.88%	18.94%	30.99%	29.88%
其他	16	0	0	0	0	0	EBIT增长率	4.36%	-3.75%	6.09%	7.73%	37.86%	28.04%
<b>投资活动现金净流</b>	<b>15</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-34</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	净利润增长率	16.86%	7.90%	4.32%	9.92%	33.19%	25.75%
股权投资	59	0	0	0	0	0	总资产增长率	86.91%	22.59%	18.62%	23.62%	25.91%	26.17%
债权募资	0	0	0	0	0	0	<b>资产管理能力</b>						
其他	-26	-13	-14	0	0	0	应收账款周转天数	118.5	135.6	128.3	125.0	125.0	125.0
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>33</b>	<b>-13</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	存货周转天数	55.4	82.6	109.6	100.0	100.0	100.0
<b>现金净流量</b>	<b>82</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>24</b>	<b>39</b>	<b>50</b>	应付账款周转天数	14.3	24.0	22.7	25.0	25.0	25.0
							固定资产周转天数	50.5	#DIV/0!	#DIV/0!	45.9	25.6	12.3

资料来源：宏源证券

**作者简介:**

**易欢欢:** 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

**机构销售团队**

公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	上海保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
上海保险/私募		程新星	021-65051257	18918523006	chenginxing@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。