

## 银之杰 (300085)

# 互联网保险牌照获批，大数据+两张稀缺性牌照价值巨大 推荐 (首次)

2015 年 6 月 26 日

### 事件

6月24日，公司收到保监会《关于筹建易安财产保险股份有限公司的批复》，同意银之杰等7家公司共同发起设立易安保险，易安保险筹备组应当自收到批准筹建通知之日起 1 年内完成筹建工作。

### 投资要点

■ **易安保险正式获批，A 股唯一持有牌照的互联网保险标的：**公司收到保监会正式批复，同意银之杰等 7 家公司共同发起设立财产保险公司，以互联网保险为特色开展筹建和经营。总注册资本 10 亿元，其中银之杰出资 1.5 亿，占比 15%，为第一大股东。目前国内仅众安保险、易安保险两张互联网保险牌照，公司是 A 股唯一持有牌照的互联网保险标的，业务布局更加完善，互联网金融生态圈再下一城。

■ **大数据+征信，互联网金融大数据平台与互联网保险协同发展：**公司收购亿美软通后积累了大量的移动商务数据库，大数据布局领先。第一批获得稀缺性征信牌照，且在征信数据无偏性上优于其他竞争对手，产品正在逐步落地。定增 29 亿建设互联网金融大数据服务平台，进军精准营销。通过大数据+征信+超级支付的三大支柱，实现保险精准营销和风险定价，或将有效降低费用率和赔付率，带来利润空间。公司多方位的立体布局有望实现与互联网保险在产品、推广、销售、后台管理等方面的全面协同发展。

■ **互联网保险+征信两张稀缺性牌照，未来空间广阔：**国内目前仅两张互联网保险牌照，众安保险 2015 年 5 月刚刚拿到车险资格完善牌照业务范围（市场总体情况车险占财险比例 7 成），一级市场给予估值 80 亿美元；易安保险紧随众安保险，拿到国内第二张互联网保险牌照。银之杰作为主要发起股东之一，在首批获得稀缺性征信牌照后，再成为 A 股唯一持有牌照的互联网保险标的，继续看好未来空间。

### 盈利预测及投资建议

公司搭建多层次的互联网金融生态圈，大数据作为各层业务的基础布局领先，手握征信、互联网保险两张稀缺性牌照，在多个蓝海空间巨大，给予“推荐”评级：票联、征信、精准营销、P2P、互联网保险等业务均在积极布局中目前进展顺利，看好公司开拓新的业务领域和业务模式的能力。预计公司 2015、2016 年净利润 1.07 亿元、1.49 亿元，对应 EPS0.21、0.28 元。目标市值 600 亿，对应每股 114 元。

**风险提示：**潜在竞争对手切入加剧竞争；新业务推广情况不及预期。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001

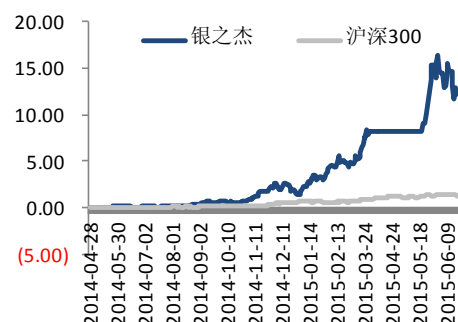
dingwt@dwzq.com.cn

分析师 王维逸

执业资格证书号码：S0600515050002

wangwy@dwzq.com.cn

### 股价走势



### 市场数据 (6 月 26 日)

收盘价 (元)	72.74
一年最低价/最高价	15.65/138.84
市盈率	346.71
流通 A 股市值 (百万元)	18136.87

### 基础数据

每股净资产 (元)	1.58
资产负债率 (%)	13.90
总股本 (百万股)	525.44
流通 A 股 (百万股)	249.34

图表 1 易安保险与银之杰互联网金融布局协同作用

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 2：银之杰业务模式

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 3: 盈利预测与估值

	2012	2013	2014	2015E	2016E
营业收入（百万元）	100.53	110.07	188.20	376.37	487.37
同比（%）	4.29	9.50	70.98	99.98	29.49
净利润（百万元）	18.03	14.45	28.21	107.18	149.32
同比（%）	-13.44	-19.88	95.25	279.96	39.32
毛利率（%）	53.11	53.56	70.47	77.09	72.30
ROE（%）	3.50	2.77	3.39	12.10	15.54
每股收益（元）	0.15	0.12	0.11	0.20	0.28
P/E	484.13	610.76	677.43	356.60	255.96

## 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：

行业投资评级：

看好： 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%~5%；

看淡： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级：

强烈推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上；

推 荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上；

谨慎推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上；

观 望： 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%；

卖 出： 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 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>

