

电子发票业务获重大突破，携手京东 开启广阔想象空间

——航天信息（600271.SH）跟踪点评报告

投资要点：

1. 事件

公司于8月1日发布公告称，在增值税发票系统升级版电子发票试点工作中，公司将作为税控设备提供商，向电子发票应用企业和其他第三方电子发票平台服务商提供金税盘、税控开票服务器等系列税控设备。同时，公司也将作为电子发票平台服务商，为应用企业提供电子发票开具服务以及其他基础服务与增值服务，为企业与消费者建立起一套安全、稳定、便利的电子发票服务模式。

公司于8月2日发布公告称，公司与北京京东世纪贸易有限公司签署了《合资意向书》，将共同投资设立合资公司，从事税务大数据开发、应用和咨询服务，电子发票的推广与拓展，涉税创新业务等。双方将充分发挥双方在电子发票、税控系统、电子商务、大数据等领域的资源与优势，形成合力共同推动税务大数据的建设与应用。

2. 我们的分析与判断

（一）电子发票业务获重大突破，业绩高增长可期

同时作为电子发票税控设备供应商和服务平台提供商，业务协同效应显著。此前，国税总局第73号公告表示，将使用增值税发票系统升级版与电子发票系统对接，且明确要求增值税发票系统升级版继续使用金税盘等税控设备。在电子发票试点工作稳步推进的过程中，一方面，随着有电子发票需求的企业数量持续增长，公司作为市占率高达70%-80%的税控设备提供商，有望获得大量设备订单，并进一步开拓更多新用户；另一方面，作为电子发票平台服务商，将积极促进公司海量企业客户在产生电子发票需求时选择继续与公司合作。

平台服务先行一步，电子发票领导者雏形初现。参考国外与台湾电子发票发展经验，并结合我国实际情况，我们得出结论，我国电子发票在推广过程中将很可能采用“台湾模式”，即只有极少数企业能够进入到电子发票平台服务环节。此次公司作为稀缺的电子发票平台服务商之一，率先进入到平台服务环节，将有望凭借领先于竞争对手的业务布局、深厚的税控与税务信息化业务积淀以及广大的税控用户基础等快速建立先发优势，在电子发票向全国推广的过程中占领先机，为今后向其他城市扩张电子发票业务、进一步扩大业务覆盖范围和提高市场占有率奠定基础。

航天信息（600271.SH）

推荐 维持评级

分析师

沈海兵

☎：(8621) 20252609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

联系人：

田杰华

☎：(8621) 2025 7805

✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据

时间 2015.7.31

A股收盘价(元)	62.13
总股本(亿股)	9.23
实际流通A股(万股)	9.23
总市值(亿元)	574

相关研究

《航天信息（600271）深度报告：企业互联网时代，500万客户资源价值重构，再造新蓝筹》 2014-12-25

《航天信息点评报告（600271）：利润增速底部形成，2015年业绩估值双提升空间巨大》 2015-03-15

（二）携手京东，电子发票与互联网金融业务想象空间广阔

电子发票先行者强强联合，相关成功经验与模式可广泛复制推广。继公司在2014年3月3日与京东就共同建设与发展电子发票相关应用签署合作协议，达成战略合作伙伴关系之后，双方合作于2015年7月31日成功开具了全国首张升级版电子发票，为京东实现面向全国22个省、5个自治区、4个直辖市开具全国性电子发票提供了充足的产品、技术与服务保障。我们认为，此次成功案例战略意义重大，将在行业内树立标杆示范，引领产业发展。考虑到随着电子商务的持续高速发展，类似于京东这样的大型电商企业对于通过采用电子发票来降低运营成本的需求将愈发迫切，预计未来将吸引更多电商巨头在电子发票开具等方面积极寻求与公司合作，进而将相关成功经验与模式进行大范围的复制推广，迅速创造巨大收益。

海量税控数据加速变现，互联网金融业务有望进一步突破。公司多年深耕于税务信息化行业，积累了百万企业客户的海量税控数据，这些数据不仅仅是单纯的年度纳税额，还包括每一次纳税的时间、金额、以及对应的内容等具体信息，能够较为全面地体现出企业的纳税能力、纳税速度、纳税意愿等，是衡量企业信用的重要标尺。借助京东在大数据分析等领域的资源与优势，公司将得以充分利用上述数据进一步深入开展已有布局的征信和供应链金融等市场空间广阔的业务，开拓新的税务大数据应用模式，对海量数据所蕴含的巨大价值进行充分挖掘，推动相关互联网金融业务快速落地。

3. 投资建议

公司长期和短期价值兼具，长期看，电子发票全国推行指日可待，金融产业链日趋完善，征信、供应链金融想象空间广阔，在企业互联网时代，将迎来价值重估；短期看，增值税发票系统升级版电子发票试点带来税控设备销售收入进一步增长，用户数量进一步增加，电子发票业务获重大突破，业绩高增长可期；与京东合作，给公司电子发票业务增长带来广阔想象空间。

我们预计公司15-16年EPS为1.90/2.27元。鉴于公司业绩提升与商业模式升级双重效应带来的戴维斯双击，我们认为公司合理估值应在72~80元区间，维持推荐评级。

4. 风险提示

合作不及预期；市场系统性风险；政策风险；竞争加剧。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵，计算机行业证券分析师。具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn