



中国：软件

2015 年 08 月 03 日

## 买入 (维持评级)

目标价隐含涨/跌幅 109.2%

日期 2015/07/31

|          |           |
|----------|-----------|
| 收盘价      | RMB62.13  |
| 十二个月目标价  | RMB130.00 |
| 上海 A 股指数 | 3,838.1   |

股价相对上海 A 股指数表现



|              |                 |
|--------------|-----------------|
| 市值           | RMB57,370.8 百万元 |
| 六个月平均日成交量    | RMB1,149.7 百万元  |
| 总股数          | 923.4 百万股       |
| 在外流通 A 股数(%) | 100.0%          |
| 大股东: 持股比率    | 中国航天科工集团; 40.2% |
| 净负债比率        | (70.7%)         |
| 每股净值(2015F)  | RMB8.11 元       |
| 市净率(2015F)   | 7.66 倍          |
| 市盈率(2015F)   | 36.3 倍          |

## 简明损益表 (RMB 百万元)

| 年初至 12 月  | 2013A  | 2014A  | 2015F  | 2016F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 16,582 | 19,959 | 22,685 | 26,226 |
| 每股收益(元)   | 1.18   | 1.24   | 1.71   | 2.17   |
| 股利收益率(%)  | 1.0    | 1.0    | 1.4    | 1.8    |
| 净资产收益率(%) | 16.5   | 15.2   | 18.7   | 21.5   |

## 报告分析师:

苏 育慧

+886 2 3518 7963 claire.su@yuanta.com

以下研究人员对本报告有重大贡献:

陈 瑛玟

+886 2 3518 7922 tiffany.sw.chen@yuanta.com

## 航天信息 (600271 CH)

## 与京东商城进一步合作

请点此[参与今年 AsiaMoney 票选，将您宝贵的一票投给元大！](#)

## 事件

航天信息 (600271 CH, 买入) 于 8 月 3 日宣布与京东商城签署《合资意向书》。该合资子公司将从事电子发票、税控系统、电子商务及大数据相关业务。

## 研究中心观点

- ▶ **强化航天信息与京东商城的业务关系:** 航天信息已于 2013 年底起为中国第二大电子商务平台京东商城提供电子发票服务，并自 2014 年 3 月与京东商城签订正式的战略合作协议。我们认为新公布的合资公司将进一步强化航天信息与京东商城的业务合作关系，有利于促进双方由电子发票领域逐步迈入数据服务等其他方面的合作。
- ▶ **电子发票为起点，但难以变现:** 电子发票发展已非新闻，系因航天信息已为京东商城 (JD US, 未评级) 与苏宁云商 (002024 CH, 未评级) 免费提供电子发票服务达 1-2 年。有鉴于 1) 在线购物顾客对价格较敏感；及 2) 电子商务业者必须严控成本，我们认为航天信息的电子发票服务以免费的业务模式运作，可能必须持续更长一段时间，这表示电子发票业务变现潜力有限。但电子发票服务以及与电子商务业者的策略结盟将有助于提升航天信息的数据服务，尤其是征信评估平台方面的运用。
- ▶ **数据服务 (征信评估平台) 是互联网金融变现关键:** 正如本中心近期发布的报告([买入最便宜的互联网银行股](#))强调，航天信息已为自家新开发的征信评估平台与中国建设银行(601939 CH, 未评级)建立明确的业务发展模式与营利模式。然而该平台目前主要数据来源为线下的中小企业税务数据库。由于航天信息一直以来较为缺乏在线数据来源，我们认为来自于在线交易的电子商务相关的电子发票数据将可充实其数据库来源的丰富度，并有助于加速数据服务的变现能力。
- ▶ **本中心认为航天信息在中国日益增长的征信产业中颇具竞争优势，** 并看好公司数据服务的发展与进展。航天信息目前股价相当于 36 倍/29 倍 2015/16 预估市盈率，相较于网络银行同业动辄 100 倍以上的市盈率，股价估值极便宜。本中心维持该股买入评级，目标价人民币 130 元。

## 分析师声明及重要披露事项请参见附录 A。

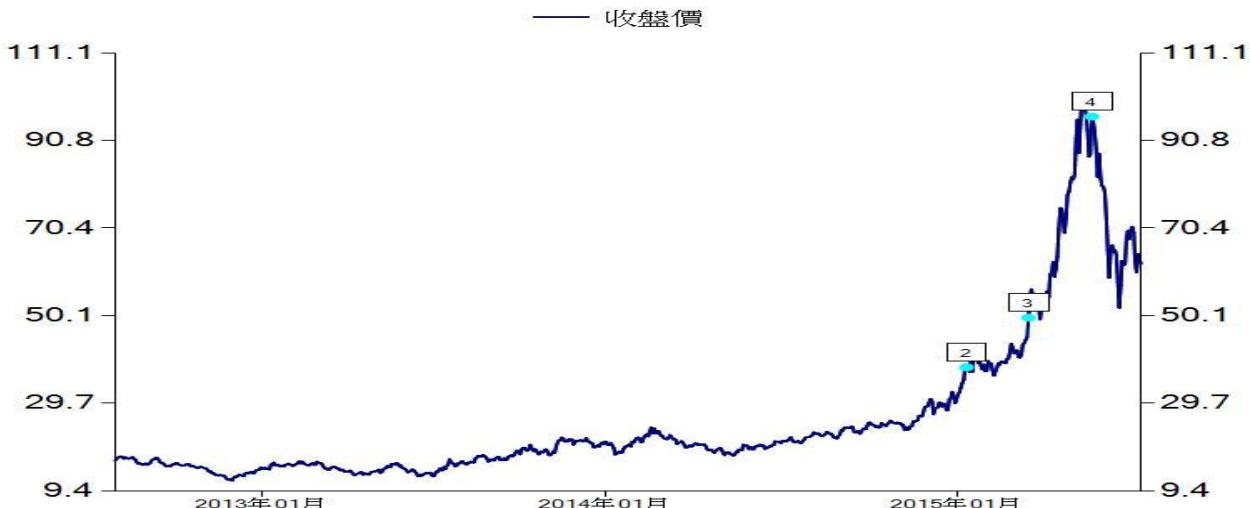
元大与其研究报告所载之公司行号可能于目前或未来有业务往来，投资人应了解本公司可能因此有利益冲突而影响本报告之客观性。投资人于做出投资决策时，应仅将本报告视为其中一项考虑因素。本报告原系以英文做成，并翻译为中文。若投资人对于中文译文之内容正确性有任何疑问，请参考原始英文版。

# 附录 A：重要披露事项

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全文或部分内容之分析师，兹针对本报告所载证券或证券发行机构，于此声明：(1) 文中所述观点皆准确反映其个人对各证券或证券发行机构之看法；(2) 研究部分分析师于本研究报告中所提出之特定投资建议或观点，与其过去、现在、未来薪酬的任何部份皆无直接或间接关联。

## 航天信息 (600271 CH) – 投资建议与目标价三年历史趋势



| # | 日期         | 收盘价 (A) | 目标价 (B) | 调整后目标价 (C) | 评级 | 分析师 |
|---|------------|---------|---------|------------|----|-----|
| 1 | 2014/10/26 | 24.88   | 30.00   | 30.00      | 买入 | 苏育慧 |
| 2 | 2015/01/13 | 38.65   | 45.00   | 45.00      | 买入 | 苏育慧 |
| 3 | 2015/03/20 | 45.08   | 60.00   | 60.00      | 买入 | 苏育慧 |
| 4 | 2015/06/10 | 87.55   | 130.00  | 130.00     | 买入 | 苏育慧 |

资料来源: Bloomberg, 元大

注: A = 依据股票股利与现金股利调整后之股价; B = 未调整之目标价; C = 依据股票股利与现金股利调整后之目标价。员工分红稀释影响未反映于 A、B 或 C。

## 目前元大研究分析个股评级分布

| 评级      | 追踪个股数 | %    |
|---------|-------|------|
| 买入      | 186   | 43%  |
| 持有-超越同业 | 110   | 26%  |
| 持有-落后同业 | 63    | 15%  |
| 卖出      | 10    | 2%   |
| 评估中     | 56    | 13%  |
| 限制评级    | 4     | 1%   |
| 总计：     | 429   | 100% |

资料来源: 元大

## 投资评级说明

买入: 根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持正面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中增持该股。

持有-超越同业: 本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力高于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。

持有-落后同业: 本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力低于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。

卖出: 根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持负面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利多题材、评价信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中减持该股。

评估中: 本中心之预估、评级、目标价尚在评估中，但仍积极追踪该个股。

限制评级: 为遵循相关法令规章及/或元大之政策，暂不给予评级及目标价。

注: 元大给予个股之目标价系依 12 个月投资期间计算。大中华探索系列报告并无正式之 12 个月目标价，其投资建议乃根据分析师报告中之指定期间分析而得。

## 总声明

© 2015 元大版权所有。本报告之內容取材自本公司认可之資料來源，但并不保证其完整性或正确性。報告內容并非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司于特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般信息，文中所載信息或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資目標之要約或要約之引誘。報告數據之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資目標，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對數據之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為于該管轄區內從事證券經紀或交易之游說。

元大研究報告于美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 条及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發布，在香港則由元大證券(香港)有限公司發布。元大證券(香港)系獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。

欲取得任何本報告所載證券詳細數據之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名  
元大證券投資顧問股份有限公司  
台灣台北市 104 南京东路三段  
225 号 4 楼

欲取得任何本報告所載證券詳細數據之香港人士，應透過下列方式聯絡元大證券(香港)有限公司：

致：研究部  
元大證券(香港)有限公司  
香港夏憲道 18 号  
海富中心 1 座 23 楼