



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融：互联网金融

魏涛, CPA*

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080004
(8610)66229364
tao.wei@bocichina.com

郭晓露

证券投资咨询业务证书编号：S1300514120001
(8610)66229361
xiaolu.guobj@bocichina.com

*李冠一为本报告重要贡献者

银之杰 2015半年报：产业 并购整合效果显著，互联网 金融全面布局

银之杰(300085.CH/人民币 31.90, 未有评级)发布 2015 年中报，上半年公司营业收入为 2.23 亿元，较上年同期增长 380.39%；归属于上市公司股东的净利润 1,038.78 万元，同比增长 283.55%；基本每股收益 0.0198 元/股，比去年同期增长 253.57%；归属于上市公司股东的净资产 8.35 亿元，同比增长 0.30%。

经营概况

- 金融信息化服务：**公司立足于传统优势产品领域，紧密围绕行业热点、市场需求进行深度挖掘和创新，持续落实新产品开发和市场推广计划，推动公司主营业务业绩提升。上半年，公司重点新产品印章智能控制机已经在农业银行(601288.CH/人民币 2.83; 1288.HK/港币 3.12, 持有)、光大银行(601818.CH/人民币 3.48; 6818.HK/港币 3.33, 持有)、兴业银行(601166.CH/人民币 12.93, 买入)、交通银行(601328.CH/人民币 5.26; 3328.HK/港币 5.86, 持有)、浦发银行(600000.CH/人民币 13.02, 持有)等银行取得了招标入围或上线应用，市场推广成果良好。
- 移动商务服务：**公司全资子公司北京亿美软通科技有限公司的 B2C 短彩信服务业务、移动互联网应用服务业务发展良好，并在此基础上大力推进大数据运营服务业务。上半年，亿美软通利用大数据精准营销服务优势和医药行业龙头企业片仔癀(600436.CH/人民币 48.12, 未有评级)合资成立的福建片仔癀银之杰健康管理有限公司正式投入运营，是公司利用移动商务大数据优势开展大数据运营服务业务的重要实践。
- 个人征信服务：**2015 年 1 月，公司子公司华道征信被中国人民银行列入“开展个人征信业务准备工作的机构名单”，成为国内首批开展个人征信准备工作的八家机构之一。上半年，华道征信一方面严格按照《征信业管理条例》和《征信机构管理办法》等相关法律法规要求，为正式获得中国人民银行颁发的个人征信业务牌照积极做好相关准备工作；另一方面以机构用户和个人用户的业务需求为导向，从信用评估模型、征信数据源、征信产品设计、征信系统建设等各方面积极开展个人征信的业务准备工作。
- 互联网保险：**公司发起设立的易安财产保险股份有限公司已于 2015 年 6 月获得中国保监会的筹建批复，将在自获得筹建批复之日起一年内完成筹建工作，并经中国保监会验收合格后正式开始营业。

中银国际点评

- 主要数据。**公司上半年营业收入为 2.23 亿元，同比增长 380.39%；归属于上市公司股东的净利润为 1,038.78 万元，同比增长 283.55%。营收和净利润高增长主要因为子公司亿美软通与科安数字营业收入在本报告期合并报表；经营活动产生的现金流量净额为 -4,238.42 万元，较去年同期减少 77.75%，是由于公司因存储备货所发生的采购材料成本增加；目前公司持有货币资金约 2.56 亿元，较年初减少 8,900 万元；上半年由于公司新产品研发投入加大，以及公司投资的票联金融服务和征信服务等战略业务尚处于投入期，研发费用支出较上年同期增长 20.40%。
- 大数据实力迅速增强，进军大健康领域。**公司大数据技术在亿美软通推动下遥遥领先，进而携手片仔癀合资成立 O2O 大健康产业平台，推进电商领域发展。银之杰作为软件服务商，在技术开发、平台建设、技术解决方案以及相关服务等方面具有优势；子公司亿美软通在移动商务服务和数据运营等方面具有丰富经验；片仔癀在医药行业领域具有业界领先水平。三方合作发展 O2O 大健康产业平台，可以实现优势互补、互惠互利，充分发挥各自领域所长。2015年上半年投资明略软件，进一步巩固大数据实力。大数据技术为公司各项业务开展提供基础支撑和解决方案，公司业务将迅速提升。
- 征信牌照即将发放，租房场景评分预先落地。**公司参股的华道征信已于今年 1 月被央行列入首批八家“开展个人征信业务准备工作的机构”之一。目前华道征信正按央行的要求，进行开展个人征信业务的准备和完善工作。面对租房细分市场，华道征信计划发布“华道猪猪分”，通过给租客打分的方式让房东可以更好了解租客的信用情况。“猪猪分”可借助多维度数据，从基本身份、个人背景、经济实力、信用记录、生活习惯五个维度进行量化分析，帮助房主降低违约风险。目前，租房市场信息不够透明，房客素质良莠不齐，“猪猪分”发展前景广阔。未来华道征信还计划陆续推出面向金融市场、租赁市场、婚恋市场、人力资源市场等细分领域的征信产品，成长空间巨大。
- 利用信息优势，抢占互联网保险风口。**互联网保险作为互联网金融的重要组成部分，有着巨大的市场潜力和广阔的发展空间。易安保险是银之杰以自有资金 1.5 亿元参与发起设立的财产保险公司，出资后占财产保险公司注册资本的 15%。易安保险也是继众安在线之后，国内第二批获得互联网保险经营牌照的保险公司之一。公司将会充分利用在金融信息化服务和互联网信息技术领域积累的优势，依赖大数据进行精准定价与精准营销，设计以客户为核心的产品、服务和定价模式，并实现自动化、集约化的理赔流程，为客户提供高效率和高质量的服务与保障。
- 合作联金所，战略布局微金融及 P2P 网贷领域。**2015 年 2 月，银之杰与深圳联合金融控股等多家合作方签署《合作意向书》，明确在条件成熟时，银之杰将作为新的控股股东入股深圳联金所金融信息服务有限公司和深圳市金融联小额贷款股份有限公司。联金所是国内安全、规范、高效的互联网金融平台，在全国 14 个城市设立了 21 个网点，拥有成熟的互联网金融运营模式及团队，专注微金融领域，是 P2P 网贷的生力军。金融联贷是以央行组建的深圳电子结算中心为依托的深圳联合金融控股有限公司作为主要发起人，注册成立的专营小额贷款业务的金融服务公司。本次合作意向如果能够达成，将使公司在互联网金融领域的业务布局更加完整，并与公司其他业务发挥协同效应，进一步提升公司的综合竞争力。

风险因素

新业务发展不达预期的风险；产业并购的整合风险；运营资金短缺风险；短期盈利能力风险

图表 1. 业绩摘要

(人民币, 万)	2014年上半年	2015年上半年	同比(%)
营业收入	4,643.38	22,306.17	380.39
归属于上市公司股东的净利润	270.83	1,038.78	283.55
基本每股收益(元/股)	0.0056	0.0198	253.57
净资产收益率(%)	0.52	1.24	增加 0.72 个百分点
总资产	96,320.53	99,511.0	3.31
归属于上市公司股东的净资产	83,251.76	83,502.37	0.30

资料来源：公司数据

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；

谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；

持有：预计该公司股价在未来 12 个月内上下 10%区间内波动；

卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；

未有评级 (NR) 。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；

中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；

减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371