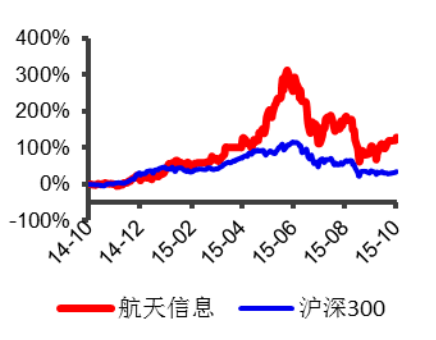


2015年10月09日

航天信息（600271）公告点评

评级：推荐（维持）

最近52周走势：



相关研究报告：

报告作者：

分析师：牧原

执业证书编号：S0590515040002

联系人：

钱栋彪

电话：0510-82833217

E-mail: qiandb@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：

公司公告：（1）拟以公开进场交易方式收购浙江航天电子信息产业有限公司 51% 股权；（2）拟出资 1 亿元，投资设立全资子公司爱信诺有限公司，主要开展企业征信相关业务。

点评：

- **布局支付环节，补齐互联网金融产业链。**浙江航天电子信息产业有限公司由航天通信 100% 控股，其中航天通信与航天信息同属中国航天科工集团旗下上市主体。目前，公司具备从上游的 IC 卡芯片、金融 IC 卡制造，到下游的 POS 及电子支付的完整能力，若此次收购成功，公司将获得第三方支付牌照，具备预付卡发行及互联网支付能力，是公司补齐互联网金融产业链的重要举措。
- **设立征信子公司，助力融信平台成长。**公司出资 1 亿元设立全资子公司“爱信诺征信有限公司”，主要开展企业征信相关业务，包括信息数据归集、信用分析评定、信用信息服务、数据服务、专业咨询服务、软件及实施服务、信用平台建设等。我们认为，征信是公司实现税控业务与企业数据资源变现的主要途径，公司以及推出融信平台并与建行取得合作，伴随此次征信子公司设立，未来公司融信平台将进入快速推广阶段。
- **维持“推荐”评级。**根据我方测算，预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 1.71、2.37 及 2.99 元，对应 2015-10-09 日收盘价 PE 分别为 32、23 及 18 倍，我们继续看好公司基于现有优势，布局数据服务及互联网金融领域，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）“营改增”业务推进滞后；（2）互联网金融业务拓展受挫。

财务报表预测与财务指标单位: 百万

更新日期: 2015/10/9

利润表	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	19959.2	25126.9	29796.5	35065.9
营业成本	16530.3	20553.8	24194.7	28333.2
营业税金及附加	73.9	93.1	110.4	129.9
销售费用	465.2	678.4	750.9	817.0
管理费用	938.5	1228.7	1227.6	1409.6
EBIT	1990.9	2477.9	3409.5	4259.4
财务费用	(65.0)	(133.6)	(178.5)	(235.3)
资产减值损失	81.8	99.7	110.7	124.4
投资净收益	4.6	9.9	12.6	13.0
营业利润	1943.0	2616.7	3593.2	4499.9
营业外净收入	118.9	0.0	0.0	0.0
利润总额	2061.9	2616.7	3593.2	4499.9
所得税	390.1	391.0	537.1	673.0
净利润	1671.8	2225.7	3056.1	3826.9
少数股东损益	524.2	646.3	868.2	1063.1
归属母公司净利润	1147.6	1579.4	2187.9	2763.8

主要财务比率	2014A	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	20.36%	25.89%	18.58%	17.68%
营业利润	16.91%	34.68%	37.32%	25.24%
净利润	5.04%	37.62%	38.53%	26.32%
获利能力				
毛利率(%)	17.18%	18.20%	18.80%	19.20%
净利率(%)	8.38%	8.86%	10.26%	10.91%
ROE(%)	17.10%	20.66%	24.48%	26.14%
ROA(%)	19.36%	19.59%	22.91%	23.05%
偿债能力				
流动比率	4.0	3.8	4.6	4.6
速动比率	3.5	3.4	4.2	4.1
资产负债率%	20.97%	23.26%	20.25%	21.17%
营运能力				
总资产周转率	194.09%	198.65%	200.24%	189.80%
应收账款周转率	17.6	20.5	18.9	20.3
存货周转率	17.0	17.4	17.9	17.6
每股收益	1.24	1.71	2.37	2.99
每股净资产	7.27	8.28	9.68	11.45
P/E	45.0	32.7	23.6	18.7
P/B	7.7	6.8	5.8	4.9

资产负债表	2014A	2015E	2016E	2017E
现金	5240.0	7318.0	9224.7	12370.3
应收款项净额	2221.9	2619.9	3104.8	3618.9
存货	970.0	1180.5	1350.9	1613.5
其他流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0
流动资产总额	8431.9	11118.4	13680.4	17602.7
固定资产	1089.3	831.9	563.5	281.4
无形资产	537.2	496.5	455.8	415.1
长期股权投资	25.7	35.6	48.2	61.2
其他长期资产	69.6	53.9	38.2	38.2
资产总额	10283.6	12648.6	14880.7	18475.6
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
应付款项	2107.4	2892.8	2963.7	3862.3
其他流动负债	67.8	27.5	5.2	5.2
流动负债	2175.2	2920.2	2969.0	3867.6
长期借款	42.0	42.0	42.0	42.0
应付债券	0.0	(20.2)	2.0	2.0
其他长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0
负债总额	2156.7	2942.0	3013.0	3911.6
少数股东权益	1336.7	1983.1	2851.3	3914.4
股东权益	8049.3	9629.0	11790.1	14486.5
负债和股东权益	10206.0	12571.1	14803.2	18398.1

现金流量表	2014A	2015E	2016E	2017E
税后利润	1671.8	2225.7	3056.1	3826.9
加: 少数股东损益	524.2	646.3	868.2	1063.1
公允价值变动	4.0	0.0	0.0	0.0
折旧和摊销	132.1	231.7	231.7	216.0
营运资金的变动	(40.1)	127.9	(669.9)	(7.2)
经营活动现金流	1763.8	2585.3	2617.9	4035.7
短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产投资	(570.8)	0.0	0.0	0.0
投资活动现金流	(570.8)	0.0	0.0	0.0
股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0
负债净变化	0.0	0.0	0.0	0.0
支付股利、利息	685.2	507.2	711.3	890.0
其它融资现金流	0.0	0.0	0.0	0.0
融资活动现金流	(840.3)	(507.2)	(711.3)	(890.0)
现金净变动额	352.6	2078.1	1906.6	3145.7

数据来源: 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 1 号楼 2401 室

电话: 0755-82556064

传真: 0755-82556064

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级, 提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责条款:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写, 本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性, 客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会, 还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。