

## 银之杰 (300085)

# 并表带动业绩大增，互联网金融生态圈积极推进 增持（维持）

2015 年 10 月 26 日

### 事件

公司发布 2015 年三季报，前三季度公司实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 449.95%；归属于母公司净利润 4096 万元，同比增长 1,113.04%，对应 EPS0.078 元。

### 投资要点

■ **新业务积极布局，并表带动业绩大增：**公司前三季度实现归母净利润 4096 万元，同比大增 11 倍，其中第三季度单季净利润达 3058 万元，同比大幅增加 45 倍。公司多项业务布局处于发展初期，前期投入较大。业绩增量主要来自于子公司亿美软通（100%控股）和科安数字（持股 51%）收购完成后合并报表。其中亿美软通的短彩信移动通讯服务、移动互联网应用业务及大数据服务业务前三季度实现营业收入 2.4 亿，实现净利润 5077 万。

■ **大数据为核心优势，重启增发打造互联网金融生态圈：**公司收购亿美软通、投资明略软件，积累大量的移动商务数据库，大数据布局领先，为精准营销、征信等业务打下坚实基础。同时公司前期因股市大跌撤销增发申请，目前随着市场逐渐回暖已正式重启增发，有望为新业务布局提供资金支持。公司在票联、征信、精准营销、互联网保险等业务方面正积极布局且均有进展，未来以大数据为基础打造多维度的互联网金融生态圈。

■ **征信、互联网保险筹建工作稳步推进，空间广阔：**公司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，未来征信变现可期。继众安保险之后，公司发起成立的易安保险已获得互联网保险牌照，公司为 A 股唯一持有牌照的互联网保险标的。通过大数据资源和技术，有望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，互联网保险将成为重要利润贡献点。在公司互联网金融生态圈的立体布局下，互联网保险业务有望实现全面协同发展。

### 盈利预测及投资建议

公司以大数据为基础搭建集支付、征信、大数据为一体的多层次互联网金融生态圈，享有征信、互联网保险两张稀缺性牌照，未来盈利方面有望多点开花，给予“增持”评级：预计公司 15、16、17 年净利润 6237 万元、9594 万元、1.4 亿元，对应 EPS0.12、0.18、0.26 元。维持目标价 55 元。

**风险提示：**增发失败；新业务推广情况不及预期；行业竞争加剧；互联网金融监管超预期。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001

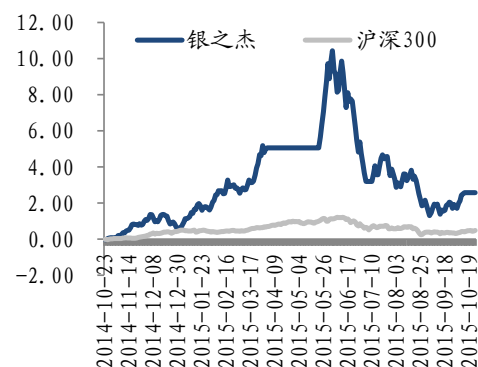
dingwt@dwzq.com.cn

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 (10 月 23 日)

收盘价 (元)	40.13
一年最低价/最高价	21.24 / 147.40
市净率	24.35
流通 A 股市值 (百万元)	10074.6

### 基础数据

每股净资产 (元)	1.65
资产负债率 (%)	16.44
总股本 (百万股)	525.80
流通 A 股 (百万股)	251.05

### 相关报告

互联网保险牌照获批，大数据+两张稀缺性牌照价值巨大---银之杰研究报告  
2015.06.26  
大数据+稀缺性牌照打造金融生态圈---  
银之杰研究报告 2015.08.26

图表 1：盈利预测与估值

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	188.20	506.10	652.67	852.65
同比（%）	70.98%	168.9%	29.0%	30.6%
净利润（百万元）	28.21	62.37	95.94	138.14
同比（%）	95.25%	121.11%	53.82%	43.99%
毛利率（%）	70.47%	63.18%	63.85%	63.06%
每股收益（元）	0.11	0.12	0.18	0.26
P/E	373.76	338.07	219.78	152.64

## 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:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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>