



中国：软件

2015 年 10 月 30 日

买入 (维持评级)

目标价隐含涨/跌幅 **34.1%**日期 **2015/10/09**

收盘价 **RMB55.91**
 十二个月目标价 **RMB75.00**
 上海 A 股指数 **3,547.5**

股价相对上海 A 股指数表现



市值	RMB51,627.3 百万元
六个月平均日成交量	RMB1,071.8 百万元
总股数 (百万股)	923.4
在外流通 A 股数 (%)	100.0%
大股东; 持股比例	中国航天科工集团; 40.2%
净负债比率	(70.5%)
每股净值(2015F)	RMB8.13 元
市净率(2015F)	6.87 倍
市盈率(2015F)	31.9 倍

简明损益表 (RMB 百万元)

年初至 12 月	2014A	2015F	2016F	2017F
营业收入	19,959	22,740	26,269	30,281
每股收益 (元)	1.24	1.75	2.17	2.71
股利收益率 (%)	1.1	1.6	2.0	2.5
净资产收益率 (%)	15.2	19.2	21.4	23.9

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:

陈琇玟

+886 2 3518 7922

tiffany.sw.chen@yuanta.com

航天信息 (600271 CH)

年底复牌，补涨行情空间大

事件

航天信息 10 月 29 日公布 2015 年 3 季度财报，符合预期。我们仍看好其互联网金融题材，公司可能在年底复牌，预估届时股价会有一波补涨行情。重申买入，目标价人民币 75 元。

研究中心观点

- **2015 年 3 季度财报符合预期：**2015 年 3 季度每股收益人民币 0.45 元，大致符合本中心与市场预估。毛利率强劲与业外收益弥补略低于预期的营收与小幅上升的营业费用。公司在 2015 年更着重高毛利率的税控业务，带动 3 季度毛利率增至 19.1%，优于去年同期的 15.1%。
- **互联网金融领域传来并购利好消息：**航天信息自 10 月 12 日起停牌，管理层表示系因公司在核心业务(猜测为互联网金融领域)有并购计划。航天信息近期并购动作积极，印证了本中心 [近期报告](#) 与先前针对征信业的深度报告([报告连结](#))。航天信息拥有征信子公司、第三方支付牌照、与丰富的中小企业税务数据库，并与银行建立密切关系，若有进一步的并购行动，有望让公司在互联网金融领域中营运模式更明朗，利于变现。
- **重申买入，目标价人民币 75 元：**研究中心依旧看好航天信息，并认为其稳健的核心税控业务与持续进步的互联网金融发展可望推升未来几年的营收与毛利率。相较其他互联网金融同业在过去两周的股价涨幅已经大约达到 40%，航天信息停牌前的估值不贵(32/26 倍 2015/16 年预估市盈率)，也代表复牌交易后届时股价会有一波补涨行情。

图 1：航天信息 - 2015 年 3 季度财报一览

人民币百万元	3Q15 实际值	3Q15 预估值	差异 (%)	2Q15 实际值	环比增长率 (%)	3Q14 实际值	同比增长率 (%)	3Q15 市场预估	实际值/市场预估
营业收入	5,067	5,857	-13%	5,625	-10%	5,260	-4%	6,143	-18%
营业毛利 (公司公布)	966	999	-3%	1,161	-17%	795	22%	1,048	-8%
营业利润 (扣除增值税)	950	958	-1%	1,118	-15%	778	22%	1,005	-6%
营业利润 (公司公布)	531	603	-12%	719	-26%	472	13%	632	-16%
营业利润 (调整后)	535	619	-14%	752	-29%	460	16%	649	-18%
税前净利润	645	633	2%	832	-22%	509	27%	664	-3%
税后净利润	545	522	4%	687	-21%	419	30%	547	0%
归属于普通股股东税后净利润	414	378	10%	498	-17%	271	53%	397	4%
每股收益	0.45	0.41	10%	0.54	-17%	0.29	53%	0.43	4%
重要比率									
营业毛利率 (公司公布)	19.1%	17.1%		20.6%		15.1%			优于预期
营业利润率 (调整后)	10.6%	10.6%		13.4%		8.7%			符合预期
税前净利润率	12.7%	10.8%		14.8%		9.7%			优于预期
税后净利润率	10.8%	8.9%		12.2%		8.0%			优于预期

资料来源：元大预估

分析师声明及重要披露事项请参见附录 A。

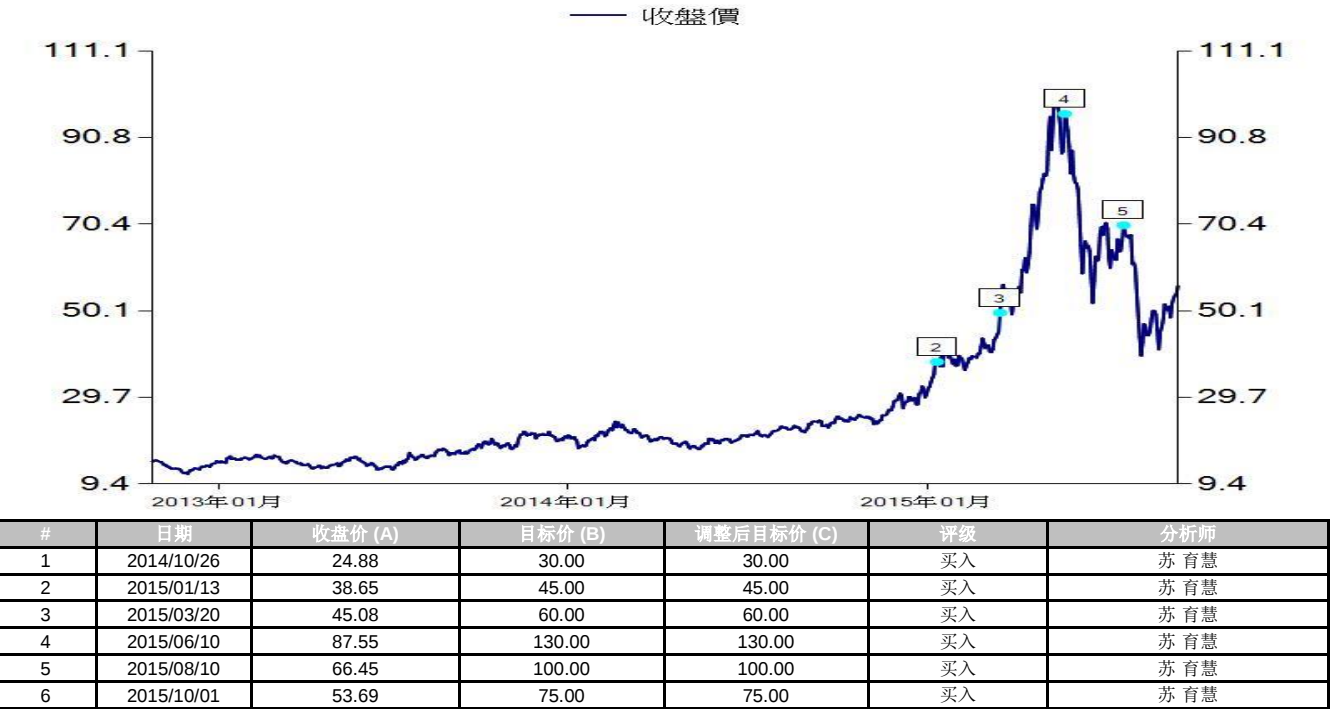
元大与其研究报告所载之公司行号可能于目前或未来有业务往来，投资人应了解本公司可能因此有利益冲突而影响本报告之客观性。投资人于做出投资决策时，应仅将本报告视为其中一项考虑因素。本报告原系以英文做成，并翻译为中文。若投资人对于中文译文之内容正确性有任何疑问，请参考原始英文版。

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的分析师，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



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	195	44%
持有-超越同业	107	24%
持有-落后同业	50	11%
卖出	13	3%
评估中	81	18%
限制评级	2	0%
总计：	448	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、利好题材、估值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、利好题材、估值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、利好题材、估值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、利好题材、估值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。本报告之内容取材自本公司认可之资料来源，但并不保证其完整性或正确性。报告内容并非任何证券之销售要约或邀购。报告中所有的意见及预估，皆基于本公司于特定日期所做之判断，如有变更恕不另行通知。

本报告仅提供一般信息，文中所载信息或任何意见，并不构成任何买卖证券或其他投资目标之要约或要约之引诱。报告数据之刊发仅供客户一般传阅用途，并非意欲提供专属之投资建议，亦无考虑任何可能收取本报告之人士的个别财务状况与目标。对于投资本报告所讨论或建议之任何证券、投资目标，或文中所讨论或建议之投资策略，投资人应就其是否适合本身而咨询财务顾问的意见。本报告之内容取材自据信为可靠之资料来源，但概不以明示或默示的方式，对数据之准确性、完整性或正确性作出任何陈述或保证。本报告并非（且不应解释为）在任何司法管辖区内，任何非依法从事证券经纪或交易之人士或公司，为于该管辖区内从事证券经纪或交易之游说。

元大研究报告于美国仅发送予美国主要投资法人（依据 1934 年《证券交易法》15a-6 号规则及其修正条文与美国证券交易委员会诠释定义）。美国投资人若欲进行与本报告所载证券相关之交易，皆必须透过依照 1934 年《证券交易法》第 15 条及其修正条文登记注册之券商为之。元大研究报告在台湾由元大证券投资顾问股份有限公司发布，在香港则由元大证券(香港)有限公司发布。元大证券(香港)系获香港证券及期货事务监察委员会核准注册之券商，并获许从事受规管活动，包括第 4 类规管活动（就证券提供意见）。非经元大证券(香港)有限公司书面明示同意，本研究报告全文或部份，不得以任何形式或方式转载、转寄或披露。

欲取得任何本报告所载证券详细数据之台湾人士，应透过下列方式联络元大证券投资顾问股份有限公司：

致：联络人姓名
元大证券投资顾问股份有限公司
台湾台北市 104 南京东路三段
225 号 4 楼

欲取得任何本报告所载证券详细数据之香港人士，应透过下列方式联络元大证券(香港)有限公司：

致：研究部
元大证券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 号
海富中心 1 座 23 楼