



## 亿阳信通（600289）：业绩平稳增长，业务多面开花

推荐（首次）

### 软件信息

当前股价：11.82 元

报告日期：2016 年 03 月 10 日

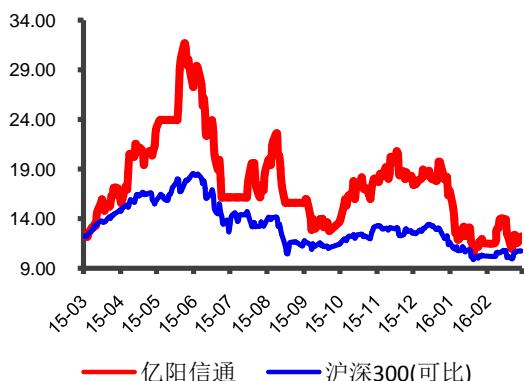
#### 主要财务指标（单位：百万元）

|           | 2015A  | 2016E  | 2017E  | 2018E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 1,198  | 1,377  | 1,611  | 1,853  |
| (+/-)     | 2.18%  | 15.00% | 17.00% | 15.00% |
| 营业利润      | 83     | 145    | 218    | 262    |
| (+/-)     | -4.42% | 75.09% | 50.34% | 20.27% |
| 归属于母公司净利润 | 106    | 149    | 214    | 251    |
| (+/-)     | 15.54% | 41.60% | 43.00% | 17.53% |
| 每股收益（元）   | 0.19   | 0.26   | 0.38   | 0.44   |
| 市盈率(倍)    | 63     | 45     | 31     | 27     |

#### 公司基本情况（最新）

|           |       |
|-----------|-------|
| 总股本（亿股）   | 5.66  |
| 流通市值（亿元）  | 66.89 |
| 每股净资产（元）  | 3.56  |
| 净资产收益率（%） | 5.22  |

#### 行业表现（最近一年）



行业研究员 于芳  
执业证书编号 S1050515070001  
电话：021-51793709  
email:yufang@cfsc.com.cn

2015 年全年，公司实现营业收入 11.98 亿元，比上年增长 2.18%；实现归属于母公司的净利润 1.06 亿元，同比增长 7.85%；基本每股收益 0.19 元，同比增加 8.38%。

- **计算机与通信业务保持平稳。**报告期内，公司计算机与通信业务营业收入8.51亿，比上年减少0.81%，毛利率75.61%，基本保持稳定。报告期内，公司在通信运营商领域的市场地位进一步夯实，承建了中国联通 OSS2.0 总部大集中的新建工程，同时，在网优服务方面取得突破性进展，顺利拿下河南移动网络基础优化服务等项目。
- **智慧城市、智能交通领域发展良好。**2015年公司在智能交通业务实现营业收入3.45亿元，比上年增长10.4%，新签约了多个高速公路智能交通优质项目。随着“互联网+”上升为国家战略，互联网企业参与到智慧城市建设趋势明显，公司在多个省市积极探索智慧城市业务开展的新模式，依托电信运营主业积累的资源，建设智慧城市平台架构、“互联网+电子政务”等，持续推进智慧城市业务的创新发展。
- **形成四轮驱动战略的多元发展市场。**我国宏观经济增速放缓，为了更好的适应发展，公司已经形成了集通信基础软件业务与服务、大数据分析平台及运营、智慧城市与 IT 基础上的新行业多元发展的市场格局。通过多年电信行业积累的数据处理与分析能力，建设大数据生态系统，向交通、智慧城市、电力等其他行业应用纵深拓展，开拓了新的利润增长点。公司信息安全业务在电信行业市场份额逐步增长，与金山云公司建立了战略合作关系。
- **盈利预测与估值：**公司立足传统电信行业解决方案市场，持续保持运营管理支撑系统市场份额国内领先地位，并拓展了多个业务领域，形成协同发展。我们预计2016-2018年净利润分别为1.5亿、2.1亿、2.5亿，EPS



分别为0.26、0.38和0.44元，对应的PE分别为45、31、27倍，给予“推荐”评级。

- **风险提示：**技术创新风险、政策风险、核心人才流失风险。

## 盈利预测

| 单位: 万元               | 2014A         | 2015A         | 2016E         | 2017E         | 2018E         |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业收入                 | 117,204       | 119,754       | 137,717       | 161,129       | 185,298       |
| 增长率 (%)              | 5.1%          | 2.2%          | 15.0%         | 17.0%         | 15.0%         |
| 减: 营业成本              | 43,682        | 47,772        | 53,504        | 61,530        | 73,221        |
| 毛利率 (%)              | 62.73%        | 60.11%        | 61.15%        | 61.81%        | 60.48%        |
| 营业税金及附加              | 1,459         | 1,871         | 2,152         | 2,518         | 2,895         |
| 销售费用                 | 12,415        | 12,157        | 14,163        | 16,429        | 18,729        |
| 管理费用                 | 45,035        | 46,643        | 51,773        | 57,469        | 63,215        |
| 财务费用                 | 816           | 896           | 818           | 942           | 955           |
| 费用合计                 | 58,266        | 59,696        | 66,754        | 74,839        | 82,899        |
| 期间费用率 (%)            | 49.71%        | 49.85%        | 48.47%        | 46.45%        | 44.74%        |
| 资产减值损失               | 5,119         | 2,762         | 3,255         | 3,255         | 3,255         |
| 加: 公允价值变动收益          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 投资收益                 | -12           | 631           | 300           | 300           | 300           |
| <b>营业利润</b>          | <b>8,666</b>  | <b>8,283</b>  | <b>14,503</b> | <b>21,804</b> | <b>26,223</b> |
| 增长率 (%)              | 7.92%         | -4.42%        | 75.09%        | 50.34%        | 20.27%        |
| 营业利润率 (%)            | 7.39%         | 6.92%         | 10.53%        | 13.53%        | 14.15%        |
| 加: 营业外收入             | 3,082         | 3,883         | 3,543         | 3,854         | 3,365         |
| 减: 营业外支出             | 24            | 64            | 69            | 74            | 86            |
| <b>利润总额</b>          | <b>11,725</b> | <b>12,103</b> | <b>17,977</b> | <b>25,584</b> | <b>29,502</b> |
| 增长率 (%)              | 19.76%        | 3.23%         | 48.54%        | 42.32%        | 15.31%        |
| 利润率 (%)              | 10.00%        | 10.11%        | 13.05%        | 15.88%        | 15.92%        |
| 减: 所得税费用             | 2,627         | 1,591         | 3,092         | 4,298         | 4,484         |
| 所得税率 (%)             | 22.40%        | 11.30%        | 17.20%        | 16.80%        | 15.20%        |
| <b>净利润</b>           | <b>9,098</b>  | <b>10,512</b> | <b>14,885</b> | <b>21,286</b> | <b>25,018</b> |
| 增长率 (%)              | 25.17%        | 15.54%        | 41.60%        | 43.00%        | 17.53%        |
| 净利润率 (%)             | 7.76%         | 8.78%         | 10.81%        | 13.21%        | 13.50%        |
| <b>归属于母公司所有者的净利润</b> | <b>9,787</b>  | <b>10,555</b> | <b>14,946</b> | <b>21,374</b> | <b>25,121</b> |
| 增长率 (%)              | 16.07%        | 7.85%         | 41.60%        | 43.00%        | 17.53%        |
| 少数股东损益               | -689          | -43           | -61           | -88           | -103          |
| 总股本                  | 56,592        | 56,592        | 56,592        | 56,592        | 56,592        |
| 摊薄每股收益(元)            | 0.17          | 0.19          | 0.26          | 0.38          | 0.44          |

数据来源：公司年报，华鑫证券研发部

## 风险提示

技术创新风险、政策风险、核心人才流失风险。

## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 推荐   | >15%              |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15%          |
| 3 | 中性   | (-)5%--- (+)5%    |
| 4 | 减持   | (-)15%---(-)5%    |
| 5 | 回避   | ⟨(-)15%           |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 增持   | 明显强于沪深 300 指数     |
| 2 | 中性   | 基本与沪深 300 指数持平    |
| 3 | 减持   | 明显弱于沪深 300 指数     |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>