

## 高伟达（300465）：收购上海睿民，完善金融信息化布局

**推荐(首次)**

### 计算机

**当前股价：68.31元**
**报告日期：2016年6月21日**

#### 主要财务指标（单位：亿元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	939	1,012	1,151	1,362
(+/-)	-5.75%	7.85%	13.66%	18.36%
<b>营业利润</b>	45	64	84	113
(+/-)	-38.33%	41.98%	29.91%	34.59%
<b>归属于母公司</b>	41	58	75	101
<b>净利润</b>	41	58	75	101
(+/-)	-37.61%	41.03%	29.54%	34.13%
<b>每股收益(元)</b>	0.31	0.43	0.56	0.75
<b>市盈率(倍)</b>	224	159	122	91

#### 公司基本情况（最新）

<b>总股本/已流通股(亿股)</b>	1.35/0.80
<b>流通市值(亿元)</b>	22.79
<b>每股净资产(元)</b>	5.79
<b>资产负债率(%)</b>	14.44

#### 股价表现（最近一年）



行业研究员：董冰华

执业证书编号：S1050515080001

电话：021-54967581

邮箱：dongbh@cfsc.com.cn

**●事件：**公司近日发布购买资产报告书，拟以3亿元收购上海睿民100%股权，其中拟发行股份支付2.35亿元，发行价格为50.90元/股；以现金支付6540万元。拟向鹰高投资、达孜盛世景、泰和睿思、嘉实基金等4名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过2.8亿元，用于支付现金对价、中介费用和“小微银行金融云基础服务平台建设项目”及“产品研发中心建设项目”。

**●收购上海睿民，完善金融信息化布局。**上海睿民是一家主要面向金融客户提供专业咨询规划及解决方案的软件开发及服务商，已构建了覆盖小微金融、资产交易及资金理财、市民卡、支付业务、融资租赁、贸易金融服务、合规管理、金融零售作业、移动接入与互联网金融业务架构的解决方案网络。而上市公司主要面向以银行、保险、证券为主的金融企业客户提供IT解决方案、IT运维服务以及系统集成服务，产品包括银行核心业务系统、信贷管理系统、CRM系统、云管理运维服务等。双方整合后，在产品形态及功能上具有较强和互补性，将形成更多的金融信息化创新业务，在市场协同和团队协同方面也有更好的相互促进作用，有助于上市公司完善金融信息化布局，增强核心竞争力。

**●EPS提升25%左右。**本次交易对手方承诺，上海睿民2016-2018年经扣非净利润分别不低于人民币2000、2600和3380万元。假如本次收购成功，考虑新增股本及收购股权比例，公司EPS将提升25%左右，明显增厚上市公司的业绩。

**●我国金融IT投资高速增长，公司聚焦金融信息化。**IDC预计2015到2019年我国银行业IT解决方案市场的年复合增长率为24.37%，较银行业整体IT市场的增速高出14.07个百分点，到2019年IT解决方案的市场规模将达到538.89亿元。另外，我国的大部分非银行类金融机构目前在以信息化推动业务创新，未来我国非银行类金融企业IT投资将呈现加速发展的态势。而随着监管日益严格，对于IT系统的稳定性和安全性的要求也将带来巨大的IT运维服务需求。作为国内领先的金融业信息化综合解决方案提供商，公司将享受行业快速发展的红利，通过内生增长和外延式扩张，提高市场占有率和竞争力。



● **盈利预测:** 不考虑本次收购, 我们预计 2016-2018 年公司实现归属母公司净利润分别为 5814、7532、10102 万元, EPS 分别为 0.43、0.56、0.75 元, 对应 PE 分别为 159、122、91 倍。若本次收购成功且 2016 年完成并表, 我们预计 2017-2018 年公司 EPS 分别为 0.70、0.93 元, 对应 PE 分别为 98、73 倍。我们看好公司通过外延式并购完善金融信息化布局, 提高市场占有率, 提升盈利能力。首次覆盖, 给予公司“推荐”评级。

● **风险提示:** (1) 市场竞争加剧; (2) 并购推进不达预期; (3) 交易对方业绩承诺不能完成。



公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>99,593</b>	<b>93,862</b>	<b>101,230</b>	<b>115,060</b>	<b>136,180</b>
<b>增长率 (%)</b>	-9.55%	-5.75%	7.85%	13.66%	18.36%
<b>减：营业成本</b>	<b>76,927</b>	<b>71,220</b>	<b>75,710</b>	<b>85,950</b>	<b>101,190</b>
<b>毛利率 (%)</b>	22.76%	24.12%	25.21%	25.30%	25.69%
<b>营业税金及附加</b>	<b>257</b>	<b>153</b>	<b>166</b>	<b>188</b>	<b>223</b>
<b>销售费用</b>	<b>6,843</b>	<b>8,233</b>	<b>8,610</b>	<b>9,500</b>	<b>11,220</b>
<b>管理费用</b>	<b>6,630</b>	<b>8,978</b>	<b>9,520</b>	<b>10,060</b>	<b>11,020</b>
<b>财务费用</b>	<b>815</b>	<b>158</b>	<b>150</b>	<b>300</b>	<b>500</b>
<b>费用合计</b>	<b>14,289</b>	<b>17,370</b>	<b>18,280</b>	<b>19,860</b>	<b>22,740</b>
<b>期间费用率 (%)</b>	14.35%	18.51%	18.06%	17.26%	16.70%
<b>资产减值损失</b>	<b>760</b>	<b>580</b>	<b>630</b>	<b>690</b>	<b>760</b>
<b>加：公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>营业利润</b>	<b>7,360</b>	<b>4,539</b>	<b>6,444</b>	<b>8,372</b>	<b>11,267</b>
<b>增长率 (%)</b>	26.90%	-38.33%	41.98%	29.91%	34.59%
<b>营业利润率(%)</b>	7.39%	4.84%	6.37%	7.28%	8.27%
<b>加：营业外收入</b>	<b>97</b>	<b>188</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>150</b>
<b>减：营业外支出</b>	<b>16</b>	<b>61</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>
<b>利润总额</b>	<b>7,441</b>	<b>4,666</b>	<b>6,544</b>	<b>8,472</b>	<b>11,367</b>
<b>增长率 (%)</b>	24.26%	-37.30%	40.27%	29.45%	34.18%
<b>利润率 (%)</b>	7.47%	4.97%	6.46%	7.36%	8.35%
<b>减：所得税费用</b>	<b>833</b>	<b>543</b>	<b>730</b>	<b>940</b>	<b>1,265</b>
<b>所得税率 (%)</b>	11.19%	11.63%	11.15%	11.10%	11.13%
<b>净利润</b>	<b>6,608</b>	<b>4,123</b>	<b>5,814</b>	<b>7,532</b>	<b>10,102</b>
<b>增长率(%)</b>	24.13%	-37.61%	41.03%	29.54%	34.13%
<b>净利润率 (%)</b>	6.64%	4.39%	5.74%	6.55%	7.42%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>6,608</b>	<b>4,123</b>	<b>5,814</b>	<b>7,532</b>	<b>10,102</b>
<b>增长率(%)</b>	24.13%	-37.61%	41.03%	29.54%	34.13%
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>总股本</b>	<b>13,494</b>	<b>13,494</b>	<b>13,494</b>	<b>13,494</b>	<b>13,494</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.31</b>	<b>0.43</b>	<b>0.56</b>	<b>0.75</b>

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



## 研究员简介

董冰华：中国科学院大学，理学硕士，2013年7月加盟华鑫证券。主要覆盖领域：TMT行业。

## 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>