

# 高伟达 (300465)

2016年6月29日

## 收购上海睿民，完善公司“金融+信息”核心战略

### 买入（首次覆盖）

首席证券分析师郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

[haob@dwzq.com.cn](mailto:haob@dwzq.com.cn)

研究助理陈晨

[chenchen@dwzq.com.cn](mailto:chenchen@dwzq.com.cn)

盈利及估值重要数据	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	939	1,266	1,622	2,021
同比(+/-%)	-5.8%	34.9%	28.1%	24.6%
净利润(百万元)	41.23	89.98	148.90	219.16
同比(+/-%)	-37.6%	118.2%	65.5%	47.2%
毛利率(%)	24.0%	26.6%	27.9%	29.1%
净资产收益率(%)	5.5%	10.9%	15.6%	19.1%
摊薄每股收益(元)	0.31	0.62	1.03	1.51
P/E	221	110	67	45
P/B	12	12	10	9

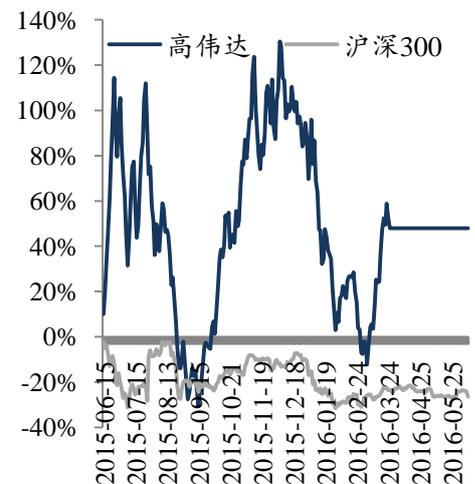
### 事件

高伟达拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买上海睿民 100% 的股权，交易金额 30,000 万元，总计发行股份数为 4,609,036 股。同时，拟向 4 名特定投资者非公开发行股份募集不超过 28,000 万元配套资金。

### 投资要点

- **收购上海睿民，拓展金融 IT 创新性业务。**上海睿民是国内顶级的互联网金融业务科技服务公司，主要向金融机构提供专业咨询规划及基于解决方案的软件开发服务，目前已覆盖移动互联网零售支付、借贷金融平台、融资租赁、供应链金融、资金理财的五大解决方案能力，并拥有对应的五大拳头产品，标的公司主要客户为民生银行、平安银行、中债登等金融机构，收购整合后将形成更多金融 IT 创新型业务。
- **两者业务高度协同，完善公司“金融+信息”核心战略。**上海睿民的支付、票据、金融租赁等业务将被融入上市公司现有金融信息化产品体系中，如支付业务产品可成为上市公司 IT 解决方案中资金支付与结算的基础；票据业务产品可作为上市公司票据平台的底端业务支撑；同时公司将吸收上海睿民在互联网银行、资产证券化与资产交易领域的业务经验和解决方案，进一步完善其“金融+信息”核心战略。此外，客户协同利于实现产品交叉销售，增强客户粘性，扩大业务规模。
- **收购标的营收规模可观，并表后将显著增厚公司业绩。**上海睿民 2016-2018 年承诺业绩分别不低于 2,000、2,600 和 3,380 万元，合计承诺净利润为 7980 万元。收购并表后将显著增厚公司业绩。
- **投资建议：**如考虑 2016 年起增发摊薄，2016-2018 年 EPS 分别为 0.62 元/1.03 元/1.51 元，目前股价对应 PE 分别为 110/67/45 倍。预计公司未来三年净利润维持高速增长，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**新业务拓展低于预期；业绩承诺不达标。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	68.31
一年最低价/最高价	68.31/68.36
市净率	15.0
流通 A 股市值(百万元)	5458.3

### 基础数据

每股净资产(元)	5.74
资产负债率(%)	14.44
总股本(百万股)	134.94
流通 A 股(百万股)	79.91

	2015	2016E	2017E	2018E	利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	<b>715.9</b>	<b>983.5</b>	<b>1109.7</b>	<b>1264.0</b>	<b>营业收入</b>	<b>938.6</b>	<b>1265.8</b>	<b>1621.5</b>	<b>2021.2</b>
现金	411.3	500.0	501.0	502.0	营业成本	712.2	927.7	1165.9	1430.9
应收款项	280.7	351.6	464.4	570.2	营业税金及附加	1.5	1.9	2.4	3.0
存货	19.6	91.5	93.8	128.1	营业费用	82.3	107.6	129.7	161.7
其他	4.2	40.4	50.5	63.7	管理费用	90.5	120.5	146.2	172.0
<b>非流动资产</b>	<b>150.9</b>	<b>178.0</b>	<b>199.0</b>	<b>219.8</b>	财务费用	1.6	3.1	5.8	2.6
长期股权投资	19.5	19.5	19.5	19.5	投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	55.8	83.1	104.4	125.4	其他	-5.0	-4.8	-4.8	-4.8
无形资产	6.4	6.2	6.0	5.8	<b>营业利润</b>	<b>45.4</b>	<b>100.2</b>	<b>166.8</b>	<b>246.1</b>
其他	69.1	69.1	69.1	69.1	营业外净收支	1.3	1.5	1.5	1.5
<b>资产总计</b>	<b>866.7</b>	<b>1161.4</b>	<b>1308.6</b>	<b>1483.8</b>	<b>利润总额</b>	<b>46.7</b>	<b>101.7</b>	<b>168.3</b>	<b>247.6</b>
<b>流动负债</b>	<b>121.6</b>	<b>337.2</b>	<b>353.3</b>	<b>335.6</b>	所得税费用	5.4	11.7	19.3	28.5
短期借款	20.0	132.8	111.6	30.7	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	40.9	101.7	118.5	151.1	<b>归属母公司净利润</b>	<b>41.2</b>	<b>90.0</b>	<b>148.9</b>	<b>219.2</b>
其他	60.7	102.7	123.2	153.8	EBIT	52.8	108.3	177.5	253.8
<b>非流动负债</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	EBITDA	58.8	115.1	185.2	262.5
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
<b>负债总计</b>	<b>121.6</b>	<b>337.2</b>	<b>353.3</b>	<b>335.6</b>	摊薄每股收益(元)	0.31	0.62	1.03	1.51
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	每股净资产(元)	5.59	5.68	6.59	7.92
归属母公司股东权益	745.1	824.3	955.3	1148.2	发行在外股份(百万股)	133.3	145.1	145.1	145.1
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>866.7</b>	<b>1161.4</b>	<b>1308.6</b>	<b>1483.8</b>	ROIC(%)	7.5%	11.2%	15.8%	20.4%
					ROE(%)	5.5%	10.9%	15.6%	19.1%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	毛利率(%)	24.0%	26.6%	27.9%	29.1%
经营活动现金流	30.7	19.8	73.8	142.8	EBIT Margin(%)	5.6%	8.6%	10.9%	12.6%
投资活动现金流	-100.2	-33.1	-33.7	-34.6	销售净利率(%)	4.4%	7.1%	9.2%	10.8%
筹资活动现金流	217.5	102.0	-39.1	-107.2	资产负债率(%)	14.0%	29.0%	27.0%	22.6%
现金净增加额	148.0	88.7	1.0	1.0	收入增长率(%)	-5.8%	34.9%	28.1%	24.6%
企业自由现金流	9.5	-12.5	43.3	108.6	净利润增长率(%)	-37.6%	118.2%	65.5%	47.2%

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 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。

### 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.gsjq.com.cn>