



2016-08-29

公司点评报告

买入/首次

飞天诚信 (300386)

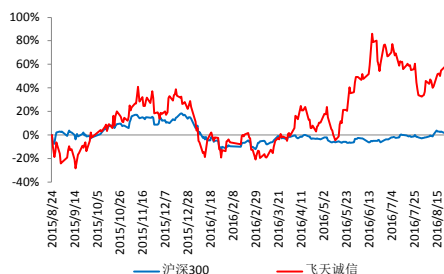
目标价: -

昨收盘: 30.73

计算机

## 区块链领域布局力度逐步加大

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.18/1.58
总市值/流通(亿元)	128/44
12个月最高/最低(元)	38.28/13.89

## 相关研究报告:

《中科曙光:“数据中国”曙光已现,“政务云+大数据”第一标的》——

2016/3/15

《东方网力:视频大数据生态渐成,人工智能助力内生增长》——

2016/6/16

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 李冰桓

电话: 010-88321827

E-MAIL: libh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190116030009

**事件:** 公司披露 2016 年半年报, 上半年收入 3.46 亿元, 同比减少 9%; 归母净利润 0.29 亿元, 同比减少 52%; 综合毛利率 42.79%, 同比上升 5.67 个百分点。

**传统业务承压, 收入利润同比下滑。** 公司传统业务客户主要为银行, 经过多年快速增长, USB Key、OTP 等网银产品趋于饱和, 银行对公司产品的需求开始下降, 加之市场激烈竞争, 对业绩造成一定压力。上半年 USB key 毛利率提升较大, 主要是产品差异及降低原材料采购成本所致。

**与布比区在区块链技术上达成合作。** 公司正式与布比网络技术有限公司在区块链技术领域达成战略合作, 未来双方将针对区块链领域的核心技术产品, 身份认证及私钥保护等方面展开广泛合作。布比是国内领先的区块链技术公司, 团队在 2012 年就从事网络化信任技术研究, 2014 年实施区块链技术和系统的研发。2015 年 12 月, 国内首个区块链商业应用案例在布比区块链平台启动。布比区块链已经应用于数字资产、供应链溯源、商业积分、联合征信、公示公证、数据安全等领域, 并正在与交易所、银行等金融机构开展应用测试。

**研发虚拟货币钱包, 年内将推出。** 公司目前研发中的区块链相关产品是虚拟货币硬件钱包。该产品是区块链虚拟货币的安全存储设备, 属于区块链产业链中的终端辅助产品, 年内将推出, 为公司在区块链技术应用的拓展过程中打下第一步。

**投资建议:** 我们认为公司对区块链的布局不断加强, 公司具备安全加密技术基因, 有望与区块链技术发生共振。在对内加大区块链技术的研发情况下, 与布比合作强强联手, 未来公司在区块链方向上的外延动向值得关注。预计公司 2016-2018 年净利润增速分别为 3%、18% 和 21%, EPS 分别为 0.45、0.53 和 0.64 元。首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示:** 区块链技术发展前景的不确定性。

## ■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	912	959	1,139	1,370
净利润(百万元)	184	189	222	268
摊薄每股收益(元)	0.44	0.45	0.53	0.64

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	969	582	1,024	1,056	1,050	营业收入	1,080	912	959	1,139	1,370
应收和预付款项	92	67	48	57	69	营业成本	644	548	551	663	804
存货	237	278	259	308	370	营业税金及附加	9	8	8	10	12
其他流动资产	239	563	164	164	164	销售费用	51	86	96	108	124
流动资产合计	1,539	1,637	1,790	2,027	2,316	管理费用	132	172	182	206	235
长期股权投资	4	4	4	4	4	财务费用	-4	-13	-2	-3	-3
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	-3	1	1	1
固定资产	21	13	13	13	13	投资收益	0	31	31	32	33
在建工程	0	19	4	4	4	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	65	60	63	66	69	营业利润	248	145	155	186	231
长期待摊费用	2	4	4	4	4	其他非经营损益	38	52	57	63	69
其他非流动资产	0	0	0	0	0	利润总额	286	197	212	249	301
资产总计	1,633	1,754	1,894	2,135	2,427	所得税	22	15	25	30	36
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	264	181	187	219	265
应付和预收款项	145	161	110	130	155	少数股东损益	0	-2	-2	-3	-3
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	264	184	189	222	268
其他负债	106	110	93	98	105						
负债合计	218	230	183	205	232						
股本	95	209	418	418	418	预测指标					
资本公积	687	573	364	364	364		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
留存收益	547	642	812	1,012	1,253	毛利率	40.4%	39.9%	42.6%	41.8%	41.3%
归母公司股东权益	1,390	1,501	1,690	1,912	2,180	销售净利率	24.5%	20.1%	19.7%	19.5%	19.5%
少数股东权益	25	23	21	18	15	销售收入增长率	27.7%	-15.6%	5.2%	18.7%	20.3%
股东权益合计	1,415	1,524	1,711	1,930	2,195	EBIT 增长率	35.1%	-60.0%	23.8%	24.8%	28.9%
负债和股东权益	1,633	1,754	1,894	2,135	2,427	净利润增长率	31.4%	-30.6%	2.9%	17.5%	20.6%
						ROE	27.5%	12.3%	11.5%	12.0%	12.8%
						ROA	23.3%	10.8%	10.4%	11.0%	11.7%
						ROIC	23.5%	6.3%	6.6%	7.3%	8.3%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.63	0.44	0.45	0.53	0.64
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE (X)	48.59	69.98	67.99	57.87	47.98
经营性现金流	92	-380	463	20	-14	PB (X)	9.24	8.56	7.60	6.72	5.89
投资性现金流	-88	-4	34	10	5	PS (X)	11.89	14.09	13.40	11.28	9.38
融资性现金流	624	-57	5	2	2	EV/EBITDA (X)	48.04	107.55	85.11	67.55	61.02
现金增加额	628	-441	502	32	-7						

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。