



信雅达 (600571)

目标价： -

昨收盘：22.98

计算机

业绩快速增长，向区块链领域布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.40/4.05
总市值/流通(亿元)	101/60
12 个月最高/最低(元)	38.84/17.12

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 5.16 亿元，同比增长 31%；归母净利润 0.63 亿元，同比增长 37%；综合毛利率 60.06%，同比增加 4.1 个百分点。

金融技术产品：技术优势稳固，研发持续创新。公司传统优势业务为：流程银行业务、电子银行业务、影像风控业务与保险业务、呼叫中心，上半年传统业务持续增，公司积极推进新产品开发，风险管理公司推出全面风险管理系统，整合综合定价、资产负债、对公和零售评级等系统，保持高中标率。

金融技术服务：连接机构客户，构建平台服务。公司致力于打造金融机构、商户和用户三者信息流和数据流交互的消费金融 IT 云服务平台。上半年，科匠旗下金融 O2O 聚合平台新微匠上线，新微匠通过开放手机银行接口的合作方式，打通银行金融服务、银行用户、商家各个环节，进行涵盖生活消费服务的金融场景创新。公司出资发起设立杭州信雅达泛泰科技有限公司，为消费金融提供技术服务。

前沿技术：布局区块链，市场潜力可期。公司与浙大网新、君宝通信共同对杭州趣链科技进行增资。公司与浙大网新分别增资 500 万元，持股比例分别为 10%。趣链科技成立于 2016 年 7 月，以区块链底层技术研发为方向，由浙江大学区块链实验室核心人员作为联合创始人，核心团队均具有博士学位。趣链科技的核心技术为自主可控的国产联盟链云平台，服务于金融、电子商务、国际航运、版权保护、不动产交易、健康医疗等众多领域。

投资建议：公司在传统银行业务保持领先优势，消费金融创新领域不断取得进展，业绩快速增长。布局区块链前沿技术，有望和金融 IT 业务形成良好协同效益。预计公司 2016-2018 年净利润增速分别为 48%、35% 和 21%，EPS 分别为 0.41、0.55 和 0.67 元。首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：区块链布局进展低于预期。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1,076	1,433	1,800	2,177
净利润(百万元)	121	180	242	293
摊薄每股收益(元)	0.28	0.41	0.55	0.67

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	219	117	291	480	721	营业收入	1,101	1,076	1,433	1,800	2,177
应收和预付款项	177	229	296	373	451	营业成本	544	482	579	738	933
存货	222	195	278	349	422	营业税金及附加	9	8	10	13	16
其他流动资产	295	429	378	382	387	销售费用	69	77	99	118	135
流动资产合计	935	997	1,278	1,632	2,045	管理费用	408	413	572	682	784
长期股权投资	1	0	0	0	0	财务费用	12	3	16	19	22
投资性房地产	90	88	86	86	86	资产减值损失	-3	5	8	10	11
固定资产	43	54	54	54	54	投资收益	18	33	34	35	36
在建工程	7	2	2	2	2	公允价值变动	2	-1	0	0	0
无形资产开发支出	35	63	66	69	72	营业利润	81	121	184	256	313
长期待摊费用	0	1	1	1	1	其他非经营损益	46	28	31	34	38
其他非流动资产	0	0	0	0	0	利润总额	126	150	215	291	351
资产总计	1,226	1,579	1,861	2,217	2,634	所得税	5	14	14	19	23
短期借款	130	94	94	94	94	净利润	121	136	201	272	328
应付和预收款项	296	251	323	401	483	少数股东损益	10	15	22	29	35
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	111	121	180	242	293
其他负债	215	240	280	323	367						
负债合计	506	473	552	636	725						
股本	202	220	220	220	220	预测指标					
资本公积	126	389	391	391	391		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
留存收益	320	400	562	780	1,043	毛利率	50.6%	55.2%	59.6%	59.0%	57.1%
归母公司股东权益	694	1,061	1,242	1,485	1,777	销售净利率	10.1%	11.2%	12.5%	13.5%	13.4%
少数股东权益	26	45	67	96	131	销售收入增长率	19.1%	-2.2%	33.1%	25.7%	20.9%
股东权益合计	720	1,106	1,309	1,581	1,909	EBIT 增长率	-2.7%	38.8%	78.5%	43.7%	24.0%
负债和股东权益	1,226	1,579	1,861	2,217	2,634	净利润增长率	20.5%	9.1%	48.4%	35.0%	20.6%
现金流量表(百万)						ROE	17.9%	14.9%	16.7%	18.8%	18.8%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROA	10.1%	8.6%	10.4%	11.9%	12.1%
经营性现金流	42	-48	169	198	232	ROIC	9.0%	8.1%	11.9%	14.6%	15.1%
投资性现金流	40	-274	19	9	4	EPS(X)	0.25	0.28	0.41	0.55	0.67
融资性现金流	13	222	-14	-18	-21	PE(X)	91.10	83.48	56.24	41.67	34.54
现金增加额	96	-100	173	189	214	PB(X)	14.55	9.52	8.13	6.80	5.68
						PS(X)	9.18	9.39	7.05	5.61	4.64
						EV/EBITDA(X)	118.67	94.44	53.12	37.24	33.62

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%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



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。