

高伟达 (300465): 事件点评

战略合作中信集团，泛金融业务扬帆起航

买入 (维持)

2016年8月29日

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

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	226	112	68	46
P/B	12	12	11	9

事件:

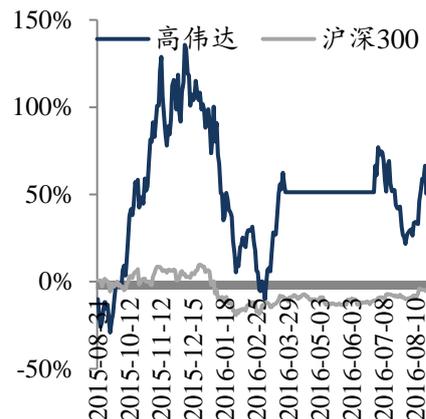
近日，高伟达与中国中信集团有限公司正式签订《战略合作协议》，建立合作伙伴关系，公司与中信集团拟通过推动业务模式系统化创新，支撑和引领中信集团产业互联网的发展。

投资要点:

■ **与中信集团合作，开辟泛金融业务布局：**协议表明，双方具体战略合作内容将以互联网、云计算、大数据、物联网、区块链等新技术，共同推进中信集团产业互联网的发展；第一阶段双方具体合作内容包括但不限于：1、“中信云”等技术平台和软件服务的建设与运营；2、集团管控智能化、移动应用的开发以及大数据应用；3、集团和子公司生产经营活动应用的开发；4、集团和子公司物联网和区块链应用开发，高伟达将优先获得中信集团相关的信息化项目。本协议有效期三年。根据双方的合作进展，在合适的时机将共同成立合资公司，进一步推动战略合作目标的达成。我们认为，中信集团作为一家金融与实业并举的国有大型综合性跨国企业集团，涉及包括银行、保险、能源、航空等诸多行业在内的业务并拥有丰富的资源，签署战略合作协议将利于公司获取广阔的业务发展机会，泛金融业务扬帆起航。

■ **持续绑定大型集团，完善“金融+信息”核心战略：**高伟达是国内领先的金融IT服务商，拥有银行核心业务系统、信贷管理系统、CRM系统、ECIF系统等核心产品，其中，承建的核心系统承载了4800万的账户数、2300万的客户数；承建的信贷系统承载了5000万客户，22万亿的贷款规模，占中国信贷市场的23%；承建ECIF系统中承载了11亿以上的银行客户数量；是中国金融行业前三位的客户关系管理系统解决方案提供商。上市之后，公司先后参股兴业数字金融和盈行金融、战略合作

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.75
一年最低价/最高价	31.96
市净率	15.0
流通A股市值(百万元)	5573.4

基础数据

每股净资产(元)	5.53
资产负债率(%)	14.44
总股本(百万股)	134.94
流通A股(百万股)	79.91

相关研究

《高伟达：业绩拐点即将来临，区块链+票据应用落地可期》

2016年8月28日

《高伟达：收购上海睿民，完善公司“金融+信息”核心战略》

2016年6月29日

联通云数据、发起设立公平人寿保险等，积极布局互联网保险、资产交易平台、金融云等金融信息化领域。中信集团拥有丰富的金融资源，投资管理境内外银行、证券、保险、信托、资产管理、期货、租赁、基金、信用卡金融类企业及相关产业，高伟达凭借合作协议的优势，有望借助集团的金融资源，进一步完善公司“金融+信息”核心战略。

- **投资建议:**我们预计公司 2016-2018 年净利润分别为 0.90/1.49/2.19 亿元,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 112/68/46 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**战略合作推进低于预期。

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	715.9	983.5	1109.7	1264.0	营业收入	938.6	1265.8	1621.5	2021.2
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
非流动资产	150.9	178.0	199.0	219.8	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	营业利润	45.4	100.2	166.8	246.1
其他	69.1	69.1	69.1	69.1	营业外净收支	1.3	1.5	1.5	1.5
资产总计	866.7	1161.4	1308.6	1483.8	利润总额	46.7	101.7	168.3	247.6
流动负债	121.6	337.2	353.3	335.6	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	归属母公司净利润	41.2	90.0	148.9	219.2
其他	60.7	102.7	123.2	153.8	EBIT	52.8	108.3	177.5	253.8
非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	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	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	121.6	337.2	353.3	335.6	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
负债和股东权益总计	866.7	1161.4	1308.6	1483.8	ROIC(%)	7.5%	11.2%	15.8%	20.4%
					ROE(%)	5.5%	10.9%	15.6%	19.1%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	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>