

银之杰 (300085): 2016年三季报点评

券商牌照落地可期，易安保费高增长 增持(维持)

事件：

公司发布2016年三季报：前三季度实现营业收入6.48亿元，同比增长61.3%；归属于母公司股东净利润5036.79万元，同比增长22.96%，EPS为0.074元，9月末归属于母公司股东净资产9.37亿元。

投资要点：

- 券商牌照落地可期，Fintech+牌照形成科技金融生态圈布局：**公司前期公告拟出资1.31亿元与东亚银行合资设立东亚前海证券（持股26.1%），目前进展顺利，8月16日已收到证监会第一次反馈，在待审合资券商中进展较快，预计券商牌照落地可期。此外，公司拟出资1.5亿元参与设立安科人寿保险（持股15%），亦处于保监会正常审批进程中，同时完成发起设立上海保交所。未来，公司将依托既有的征信、IT、大数据业务资源，与证券、保险、支付业务实现有力协同，基于稀缺性金融牌照完善科技金融生态圈布局。
- 易安财险保费规模放量增长，征信、支付业务有序推进：**1) 易安保险已于2月正式开业经营，1-8月累计实现原保费6977万元(1-6月仅991万元)，保费规模呈现放量增长态势，且显著高于更早开业的安心保险，同时开发了家财险、资金账户安全险、挂号险、观影险、上下班降雨险等创新险种。2) 子公司华道征信在央行监督下积极开展个人征信业务准备工作，包括对接多种数据源，研发与推广猪猪分、伯乐分、车车分等针对特定领域、场景的征信产品。3) 票联金服继续开展基于互联网的新型支付服务，包括票据清算支付自助服务、基于移动端的新一代对公和个人支付平台、以及银行间互联网快捷支付平台等。
- 亿美软通业绩爆发，金融信息化+移动商务业务均高速增长：**1) 金融信息化业务收入大幅增长，重点新产品智能印控机在中国银行总行中标入围，现已在多家省级分行实现销售，在入围厂商中名列前茅。目前国内银行在业务和行政管理上使用印控机管控风险已成为趋势，公司在银行智能印控机的市场占有率也处于领先地位，市场销售情况良好。2) 移动商务子公司亿美软通2016年业绩承诺不低于6000万元，将有效支撑公司全年业绩，且其大数据风控、精准营销等服务与公司主业协同效应显著。

投资建议：

公司券商牌照落地可期，寿险牌照亦在审批进程中。Fintech 3.0时代，公司依托牌照+技术不断完善综合科技金融生态圈。子公司亿美软通业绩爆发+重点创新产品智能印章机推广取得突破，有效支撑2016年业绩增长。预计公司16、17年归母净利润分别为0.89、1.15亿元，公司合理市值200亿元，对应目标价29.2元/股，维持公司“增持”评级。

风险提示：1) 竞争对手切入加剧竞争；2) 新业务推广情况不及预期。

2016年10月25日

首席证券分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001

dingwt@dwzq.com.cn

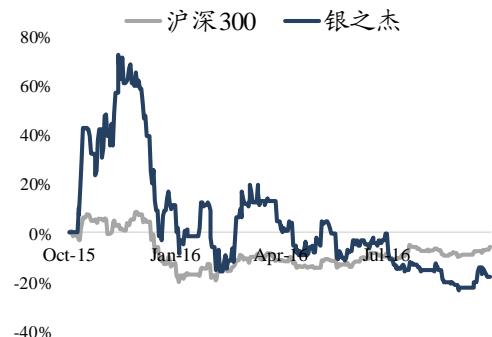
021-60199746

证券分析师 王维逸

执业资格证书号码：S0600515050002

wangwy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据 (2016年10月24日)

收盘价(元)	25.38
市盈率(2015)	237.78
市净率(2015)	19.28
流通A股市值(百万元)	8337

基础数据(2015)

每股净资产(元)	1.32
资产负债率(%)	22.79
总股本(百万股)	684
流通A股(百万股)	326

相关报告

1. 银之杰：2016年中报点评-Fintech+牌照完善科技金融生态圈
2. 银之杰：Fintech引领科技金融生态圈布局
3. 银之杰：2016年一季报点评-互金布局完善，期待业绩落地
4. 银之杰：2015年年报点评-互联网金融布局日趋完善
5. 银之杰：2015年三季报点评-并表带动业绩大增，互联网金融生态圈积极推进
6. 银之杰：2015年半年报点评-大数据+稀缺性牌照打造金融生态圈
7. 银之杰：互联网保险牌照获批，大数据+两张稀缺性牌照价值巨大

图表 1：银之杰盈利预测

单位：百万元	2014	2015	2016E	2017E
营业收入	192.12	619.66	855.32	1011.57
营业成本	95.32	348.00	479.63	569.31
归母净利润	27.69	72.96	88.84	115.32
营业收入增速	9.5%	222.5%	38.0%	18.3%
归母净利润增速	-19.9%	163.5%	21.8%	29.8%
EPS (元)	0.04	0.11	0.13	0.17
PE	634.5	230.7	195.2	149.3

资料来源：公司定期报告，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、意见及推測不一致的报告。

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，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

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 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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.dwzq.com.cn>