

中科金财 (002657)

推荐

行业：IT 服务

金交所业绩渐显，科技金融业务稳步推进

公司 2016 年前三季度实现营收 8.49 亿元 (+5.35%) ; 归属于上市公司股东净利润 1.21 亿元 (+12.20%) 。第三季度实现营收 1.97 亿元 (+2.25%) ; 净利润 0.30 亿元 (+25.86%) 。公司净利润增长主要来源于投资收益增长，前三季度实现投资收益 2.71 亿元 (+270.03%) , 除去理财产品收益，投资安粮期货等联营企业实现盈利约 640.61 万元，其中第三季度约 377.44 万元。

投资要点：

✧ **智能银行服务主业稳健，金交所业务扭亏开始高增长。**公司主要为以中小银行为主的金融机构提供智能银行及互联网转型综合服务，涵盖前端网点改造、中端业务流程再造及后端大数据分析运维的全套业务服务。我国 4000 亿资产规模以下小银行超过 3000 家，受益中小银行蓬勃发展公司传统业务稳健。公司投资参股的金交所业务 15 年仍亏损，今年开始扭亏为盈并逐渐进入收获期，第三季度单季度即实现盈利 377.44 万元。

✧ **持续加码金交所，集群规模效应优势将凸显。**公司参股的大连金融资产交易所上半年交易额超过 500 亿，全年有望突破 1000 亿，已实现扭亏为盈。2016 年 9 月与国富资本、宫晓东合作出资设立国富金财，持续布局金交所业务。国富金财拟任领导熊焰曾任北交所总裁，是金交所业务领域泰斗级领军人物，通过和全国各地政府或国企合作，统一业务模式、运营管理系统，将加速金融资产交易所业务集群落地，实现集群的规模效应。

✧ **互联网银行云平台稳步落地，打造资产证券化自循环生态圈。**公司年初定增募资 9.72 亿部分用于打造互联网银行云平台，目前正顺利筹建中，预计今年年底约实现 20 家银行上线。公司在资产端对接以地方政府定向融资和银行出表业务为主的优质资产，同时与中航系等央企为代表的大型优质企业合作推进资产证券化和供应链金融业务，满足资金方中小银行的产品创新及资产配置需求。互联网银行和金融资产交易所形成的生态圈可形成自循环，有望在未来 2-3 年放量。预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.65、0.81 和 0.98 元，给予“推荐”评级，目标价 64.8 元。

✧ **风险提示：**金交所业务发展低于预期；互联网银行平台进度不达预期。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1328	1413	1589	1790
收入同比(%)	21%	6%	12%	13%
归属母公司净利润	160	218	275	331
净利润同比(%)	106%	36%	26%	20%
毛利率(%)	28.8%	26.3%	25.5%	25.5%
ROE(%)	9.7%	7.8%	9.0%	9.8%
每股收益(元)	0.47	0.65	0.81	0.98
P/E	110.96	81.54	64.67	53.77
P/B	10.77	6.32	5.79	5.26
EV/EBITDA	68	78	67	55

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：雷雳

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

参与人：刘玉萍

S0960116080002

0755-88320846

liuyuping@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 64.8

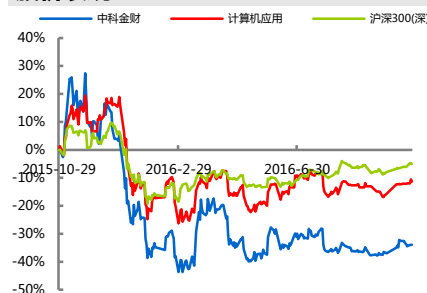
当前股价： 52.70

评级调整： 首次

基本资料

总股本(百万股)	338
流通股本(百万股)	208
总市值(亿元)	178
流通市值(亿元)	110
成交量(百万股)	10.30
成交额(百万元)	542.39

股价表现



相关报告

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1323	2537	2817	3227	营业收入	1328	1413	1589	1790
现金	571	1729	1926	2243	营业成本	945	1041	1184	1333
应收账款	86	79	93	105	营业税金及附加	8	6	8	9
其它应收款	42	46	52	58	营业费用	37	40	43	49
预付账款	16	25	24	28	管理费用	176	187	199	218
存货	385	477	534	595	财务费用	13	-47	-75	-86
其他	222	181	189	197	资产减值损失	4	2	2	2
非流动资产	1266	976	1035	1015	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	339	179	207	220	投资净收益	10	30	50	80
固定资产	65	50	34	16	营业利润	155	215	279	344
无形资产	156	156	152	146	营业外收入	23	26	25	25
其他	706	592	642	632	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2589	3513	3852	4241	利润总额	178	242	304	369
流动负债	672	662	749	829	所得税	16	24	30	37
短期借款	2	6	4	4	净利润	161	217	274	332
应付账款	207	186	219	252	少数股东损益	1	-1	-2	1
其他	462	470	526	574	归属母公司净利润	160	218	275	331
非流动负债	260	32	28	27	EBITDA	253	218	256	310
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.51	0.65	0.81	0.98
其他	260	32	28	27	主要财务比率				
负债合计	932	694	778	857	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
少数股东权益	5	4	2	3	成长能力				
股本	317	338	338	338	营业收入	20.9%	6.5%	12.4%	12.7%
资本公积	839	1776	1776	1776	营业利润	171.3%	38.5%	29.5%	23.3%
留存收益	496	701	959	1268	归属于母公司净利润	106.3%	36.1%	26.1%	20.3%
归属母公司股东权益	1652	2815	3072	3381	获利能力				
负债和股东权益	2589	3513	3852	4241	毛利率	28.8%	26.3%	25.5%	25.5%
现金流量表					净利率	12.1%	15.4%	17.3%	18.5%
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	ROE	9.7%	7.8%	9.0%	9.8%
经营活动现金流	373	157	202	205	ROIC	15.8%	16.5%	19.5%	25.3%
净利润	161	217	274	332	偿债能力				
折旧摊销	85	50	52	53	资产负债率	36.0%	19.8%	20.2%	20.2%
财务费用	13	-47	-75	-86	净负债比率	0.20%	0.85%	0.46%	0.47%
投资损失	-10	-30	-50	-80	流动比率	1.97	3.83	3.76	3.89
营运资金变动	113	-56	4	-14	速动比率	1.40	3.11	3.05	3.17
其它	11	24	-2	0	营运能力				
投资活动现金流	-471	256	-61	48	总资产周转率	0.54	0.46	0.43	0.44
资本支出	39	0	0	0	应收账款周转率	17	16	17	17
长期投资	-416	-168	31	13	应付账款周转率	5.90	5.29	5.84	5.66
其他	-848	88	-30	61	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	-28	745	55	64	每股收益(最新摊薄)	0.47	0.65	0.81	0.98
短期借款	2	4	-2	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	0.47	0.60	0.61
长期借款	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.89	8.34	9.10	10.02
普通股增加	158	21	0	0	估值比率				
资本公积增加	-158	937	0	0	P/E	110.96	81.54	64.67	53.77
其他	-30	-216	58	64	P/B	10.77	6.32	5.79	5.26
现金净增加额	-127	1158	197	318	EV/EBITDA	68	78	67	55

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。

雷雳,计算机行业分析师,厦门大学物理学学士、金融学硕士。

刘玉萍,计算机行业分析师,对外经济贸易大学经济学学士,北京大学金融学硕士,香港中文大学经济学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编: 200082
传真: (021) 62171434