



2017 年 03 月 26 日

增持(首次评级)

当前价：19.32 元

计算机行业研究组

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001

电话：010-64814022

邮箱：guojianan@lxsec.com

研究助理：杨名

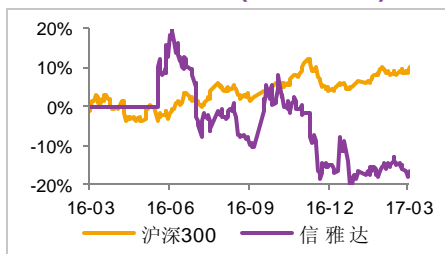
电话：13611850141

邮箱：yangming_bf@lxsec.com

研究助理：刘璐

电话：130-5193-1435

邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)


资料来源：聚源

盈利预测

百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	1.385	1.768	2.204	2.691
(+/-)	28.7%	27.6%	24.7%	22.1%
净利润	141	177	234	265
(+/-)	4.2%	25.6%	31.6%	13.6%
EPS(元)	0.32	0.40	0.53	0.60
P/E	60	48	36	32

资料来源：联讯证券研究院

相关研究

《信雅达(600571)_风险管理系统占据营收风口,大宗商品电子商务领域发展可期》2016-09-01

信雅达(600571.SH)

【联讯计算机公司点评】信雅达：自研软件营收增速显著，外延布局持续加码 FINTECH

投资要点
◇ 事件

报告期内，公司实现营业收入 138,527.25 万元，同比增长 28.70%；营业利润 13,369.55 万元，同比增长 10.29%，利润总额 15,130.72 万元，同比增长 1.14%，归属于上市公司股东的净利润 12,261.34 万元，同比增长 1.3%，扣除非经常性损益后净利润为 11,202.14 万元，同比增长 25.56%。

◇ 自研类软件呈高速增长态势居首位，终端 pos 销售回落拉低硬件营收至负增长

自研类软件 2016 年营业收入 2.12 亿元，同比增长 124.94%居各产品增长率首位，硬件销售营业收入 1.46 亿元，同比减少 31.33%增长率垫底，主要原因系报告期内公司终端 pos 销售量同比减少 53.07%所致。报告期内公司终端 pos 销售量 28,797 台，库存量 50,943 台较上年增长 89.83%，形成一定库存压力。

◇ 促进金融场景服务深化，搭建消费金融科技平台

公司控股子公司上海科匠的“微匠 O2O 聚合云”整合了“营销工具系统”、“账户储值、支付系统”及“匠心到家”微信号，经过完全 SAAS 化以后，已经实现了多商户跨渠道的拓展与运营能力，已成功签约包括浦发信用卡微信及 APP、平安银行 APP 在内的多家客户，为渠道和商户提供不同的自定义管理后台及交易数据平台。

此外公司投资设立子公司杭州信雅达泛泰科技有限公司，未来公司将以其为主体，通过打造技术形态完整的消费金融科技平台，切入消费金融科技服务行业，为银行、消费金融公司、传统商户等消费金融各产业链参与方提供技术、场景、数据、资产交易的智能化云平台服务实现 1)面向企业用户(TO B)，推出全流程服务的供应链金融云平台；2)面向金融机构用户(TO F)，搭建行业领先的互联网特殊资产管理平台。

◇ 外延内生并行，持续加码 Fintech，积极推动大数据、人工智能、云计算及区块链等技术在金融业务领域的运用

报告期内建设信雅达金融大数据省级重点企业研究院，通过发挥在银行领域深耕细作多年的行业优势，打造核心内容包括金融大数据基础平台、金融大数据平台工具集、金融大数据应用系统产品研发和推广的金融大数据平台，增强从业务场景中自动化建模和抽取大数据问题的能力，积累数据资产，提升具有金融特性的大数据技术竞争力。

此外公司在风控平台内嵌人工智能模块、参股谐云科技 10%提高“云化”技术能力、以及参股趣链科技 10%深化对区块链的应用研发都将增强公司



Fintech 业务竞争优势。

◇ 客户群体逐步拓展至泛金融机构，中标海外市场业务

公司的客户群体主要包括银行、证券、保险等，并逐步拓展到泛金融机构，报告期内，公司成功中标魔方金服、平安金科、车果网等泛金融机构。

海外市场方面，公司中标香港永隆银行的流程银行，为进一步拓展海外市场积累了经验。

◇ 风险提示

技术及产品开发未能及时更新丧失产品竞争力、人力成本上升过快，市场竞争优势下降。

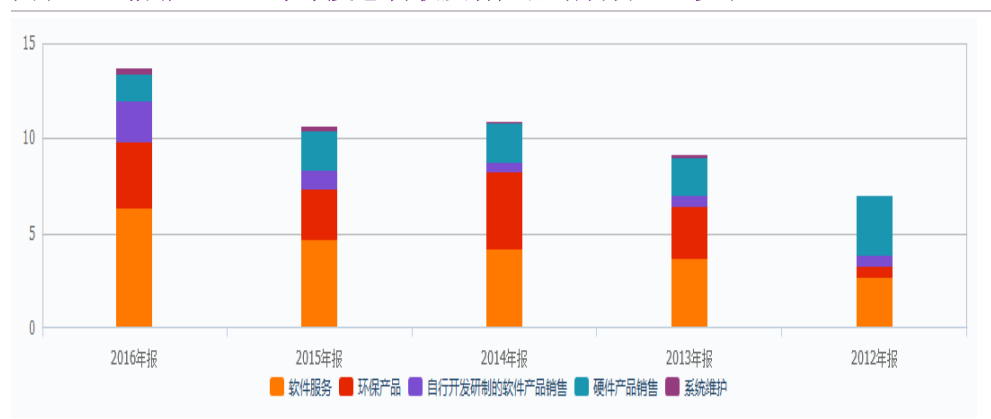


一、软件销售类业务占总营收 60%，自研类软件呈高增长态势居首位，终端 pos 销售回落拉低硬件营收至负增长

公司目前的主要业务模式是传统软件业务模式，即向金融客户销售传统的软件，收入的主要来源是软件产品的销售以及软件产品的服务费，软件产品的销售以及软件产品的服务费占营业收入占公司主要营业收入的 60%左右。

除金融 IT 业务之外，公司之子公司天明环保作为国内转动极板电除尘器的开拓者和引领者，成功研制了脉冲电源和除尘脱硫脱硝一体化等离子体电源设备（简称 PPCP 技术），已实现工业应用，获得了杭州市首台套产品认定资质；作为烟气治理领域内一体化净化技术的开创者，天明环保受中国国家标准化管理委员会委托，牵头制定了《静电除尘用高压脉冲电源》行业标准。

图表1：信雅达近五年年度总营收及各产品销售占比一览表



资料来源: wind 联讯证券

自研类软件 2016 年营业收入 2.12 亿元，同比增长 124.94%居各产品增长率首位，硬件销售营业收入 1.46 亿元，同比减少 31.33%增长率垫底，主要原因系报告期内公司终端 pos 销售量同比减少 53.07%所致。报告期内公司终端 pos 销售量 28,797 台，库存量 50,943 台较上年增长 89.83%，形成一定库存压力。

图表2：销售 pos 销量同比减少 53.07%

主要产品	生产量	销售量	库存量	生产量比上年增减 (%)	销售量比上年增减 (%)	库存量比上年增减 (%)
终端 pos	5,821.00	28,797.00	50,943	-89.61	-53.07	89.83

资料来源: 联讯证券

二、外延内生并行，持续加码 Fintech，积极推动大数据、人工智能、云计算及区块链等技术在金融业务领域的运用

报告期内建设信雅达金融大数据省级重点企业研究院，通过发挥在银行领域深耕细作多年的行业优势，立足银行三大痛点，即精准营销、风险控制和运营决策，打造核心内容包括金融大数据基础平台、金融大数据平台工具集、金融大数据应用系统产品研发和推广的金融大数据平台，增强从业务场景中自动化建模和抽取大数据问题的能力，积累数据资产，提升具有金融特性的大数据技术竞争。

此外在风控平台内嵌人工智能模块、参股谐云科技 10%提高“云化”技术能力、以及参股趣链科技 10%深化对区块链的应用研发都将增强公司 Fintech 业务竞争优势。



报告期内公司主要控股及参股子公司 12 家

图表3： 主要控股及参股子公司一览

公司名称	业务性质	注册资本	持股比例(%)
信雅达科技公司	信息技术业	5000	100
大连信雅达公司	信息技术业	1000	96
信雅达三佳公司	信息技术业	500	60
数码科技公司	信息技术业	200	100
计算机服务公司	信息技术业	5000	100
南京友田公司	信息技术业	1000	100
风险管理公司	信息技术业	5000	100
上海科匠公司	信息技术业	1000	75
泛泰科技公司	信息技术业	2000	64
天明环保公司	制造业	10000	75
北京羽实箫恩信息技术有限公司	信息技术业	6000	5
杭州趣链科技有限公司	信息技术业	5000	10
杭州谱云科技有限公司	信息技术业	5000	10

资料来源：公司公告 联讯证券

图表4： 2016 年信息技术行业收入数据统计

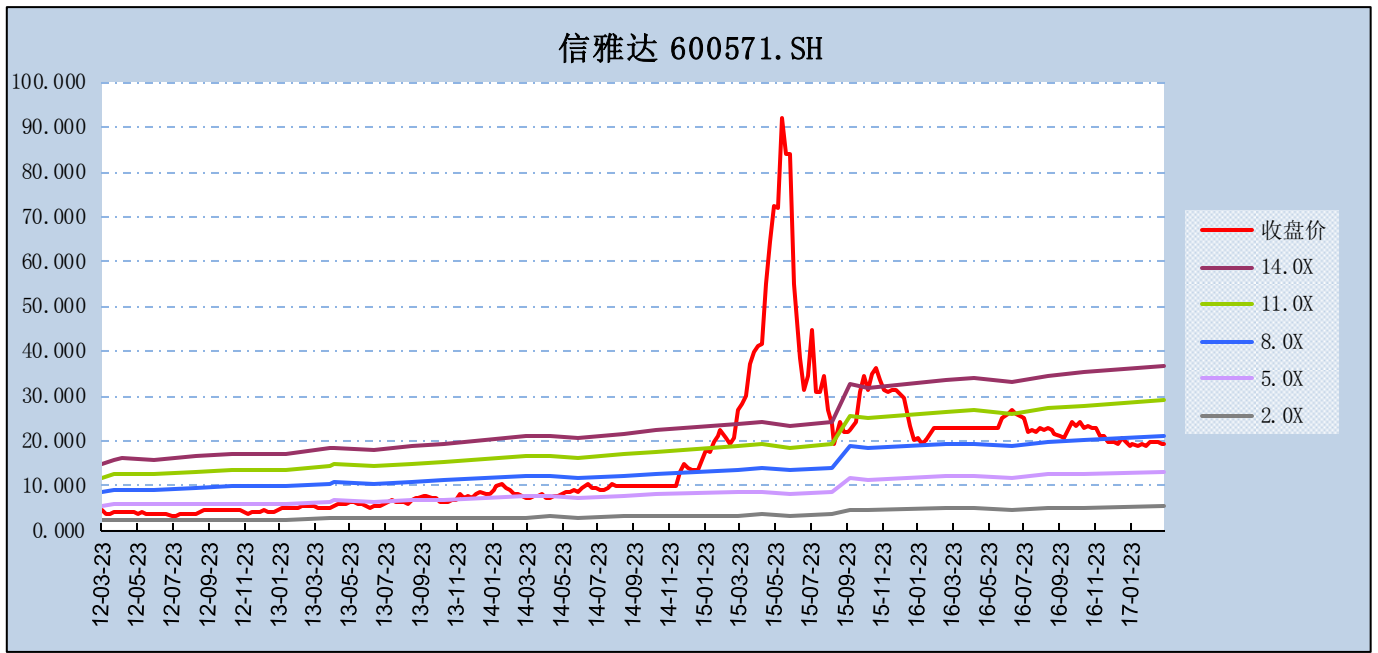
2016 年信息技术行业收入数据统计

产品类别	实现收入 (亿元)	同比增长 (%)
信息技术服务	25114	16
软件产品	15400	12.8
运营相关服务 (包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务)		16
电子商务平台技术服务 (包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务等在内的信息技术支持服务)		17.7
其他信息技术服务 (包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等)		16

资料来源：公司公告 联讯证券

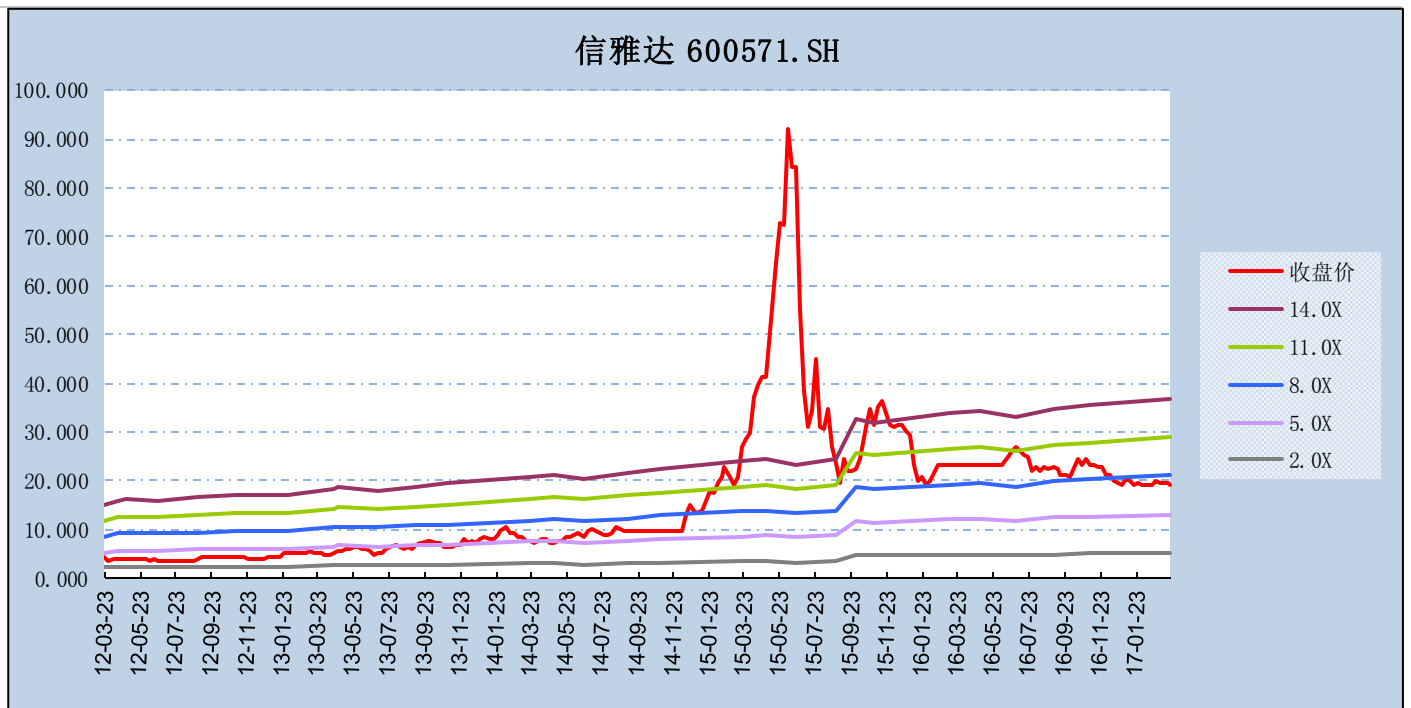


图表5: 信雅达 PE-Band



资料来源: wind 联讯证券

图表6: 信雅达 PB-Band



资料来源: wind 联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1,130	1,299	1,468	1,630	经营活动现金流	130	169	203	244
货币资金	151	386	660	978	净利润	141	177	234	265
应收账款	240	275	317	364	折旧摊销	19	22	27	30
其它应收款	33	40	48	57	财务费用	4	9	7	7
预付账款	12	14	17	20	投资损失	-18	-20	-21	-22
存货	197	236	279	320	营运资金变动	119	72	64	58
其他	497	347	149	-111	其它	-135	-91	-107	-94
非流动资产	588	705	832	957	投资活动现金流	-53	26	29	32
长期股权投资	3	4	4	5	资本支出	9	11	13	15
固定资产	66	79	93	107	长期投资	3	4	4	5
无形资产	55	66	77	89	其他	-65	11	11	11
其他	465	557	658	756	筹资活动现金流	-39	39	41	43
资产总计	1,717	2,004	2,300	2,587	短期借款	95	114	137	164
流动负债	487	584	689	793	长期借款	0	0	0	0
短期借款	95	114	137	164	其他	-134	-75	-96	-121
应付账款	126	152	182	218	现金净增加额	38	235	273	319
其他	265	318	370	410					
非流动负债	0	0	0	0	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	0	0	0	0	营业收入	28.70%	27.59%	24.72%	22.06%
负债合计	487	584	689	793	营业利润	10.29%	32.34%	33.93%	15.14%
少数股东权益	75	89	106	121	归属母公司净利润	1.30%	27.94%	33.80%	12.93%
归属母公司股东权益	1,156	1,331	1,506	1,673	获利能力				
负债和股东权益	1,717	2,004	2,300	2,587	毛利率	52.92%	53.08%	52.49%	51.72%
利润表	2016	2017E	2018E	2019E	净利率	8.85%	8.88%	9.52%	8.81%
营业收入	1,385	1,768	2,204	2,691	ROE	12.09%	13.39%	15.41%	15.59%
营业成本	652	829	1,047	1,299	偿债能力				
营业税金及附加	10	10	11	11	资产负债率	28.34%	29.14%	29.96%	30.64%
销售费用	84	124	132	161	流动比率	232.11%	222.44%	213.01%	205.60%
管理费用	500	619	772	942	速动比率	191.68%	182.00%	172.58%	165.17%
财务费用	4	9	7	7	营运能力				
资产减值损失	17	18	19	20	总资产周转率	0.84	0.95	1.02	1.10
公允价值变动收益	-2	-2	-2	-2	应收帐款周转率	6.02	6.86	7.44	7.90
投资净收益	18	20	22	24	应付帐款周转率	4.90	5.96	6.28	6.49
营业利润	134	177	237	273	每股指标(元)				
营业外收入	24	25	26	27	每股收益	0.32	0.40	0.53	0.60
营业外支出	6	7	7	8	每股经营现金	0.30	0.39	0.46	0.55
利润总额	151	195	256	292	每股净资产	2.80	3.23	3.66	4.08
所得税	10	18	22	27	估值比率				
净利润	141	177	234	265	P/E	59.67	47.87	36.37	32.00
少数股东损益	19	21	24	28	P/B	6.85	5.98	5.27	4.73
归属母公司净利润	123	157	210	237	EV/EBITDA	62.55	43.61	32.31	27.48
EBITDA	140	199	264	302					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

郭佳楠：联讯证券基金研究员，具备 6 年公募基金产品及重点行业研究经验，目前是研究院报告质控岗。从事公募基金定性、产品评价及策略研究，持续跟踪基金行业发展动态，对公募产品运作特征有着较为深入的理解。曾为多家机构客户提供基金行业及产品深度专题研究服务；具备银行、证券公司基金池推介及维护经验。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

- 买入：相对大盘涨幅大于 10%；
- 增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
- 持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
- 减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

- 增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
- 中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
- 减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com