

中航证券金融研究所
分析师 孙梦垚
证券执业证书号: S0640516120001
研究助理 张丽娟
证券执业证书号: S0640116080028
电话: 13701240390
邮箱: zhanglj@avicsec.com

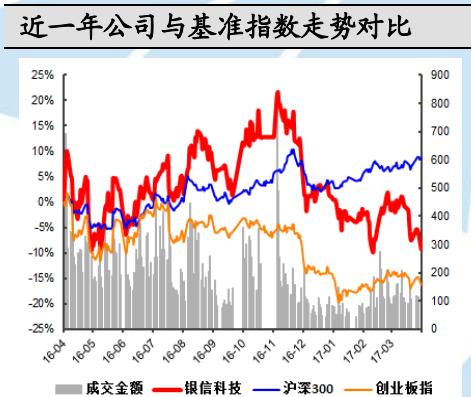
银信科技(300231)2016年报点评: 市场开拓成果显著,大股东包揽定增显信心

行业分类: 计算机

2017年04月10日

公司投资评级	买入
当前股价	16.38元

基础数据	
上证指数	3269.39
总股本(亿)	3.43
流通A股(亿)	2.67
流通B股(亿)	0.00
流通A股市值(亿)	43.72
每股净资产(元)	1.80
ROE(加权)	21.39%
资产负债率	38.57%
市盈率(TTM)	48.4
市净率(LF)	9.09



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

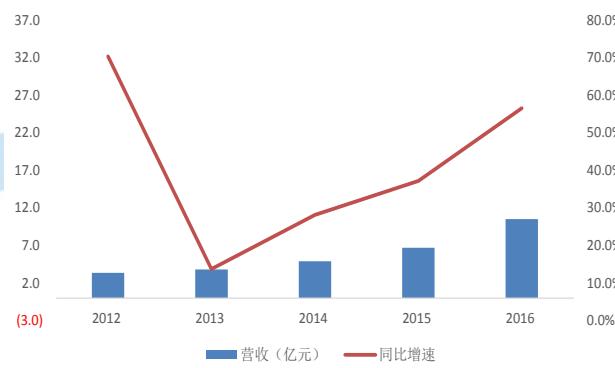
- 2016年,公司实现营业收入10.50亿元,同比增长56.51%;归属上市公司股东的净利润1.16亿元,同比增长39.20%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.15亿元,同比增长43.52%,基本每股收益0.35元,同比增长36.56%。
 - **主营业务高增长,助力靓丽业绩。**公司2016年营收实现了56.51%的高速增长,主要是由于系统集成和IT基础设施服务这两块主营核心业务出现了较快的增长:其中系统集成实现营收6.07亿元,同比增长57.46%,占总营收比重为57.83%;IT基础设施服务业务实现营收4.32亿元,同比增长55.91%,占总营收比重为41.15%。随着金融、电信、政府等高要求行业对IT设施的大量投入,IT运维需求将持续增长,公司作为行业龙头,其卡位优势将进一步显现。
 - **市场开拓成果显著,服务能力进一步提升。**公司过去一年客户数量从518家增长到666家,增幅高达28.57%,同时签约合同数量1315个,同比增长18.15%,市场渗透率进一步提升。截至2016年底,公司业务范围已覆盖全国31个省市自治区,获取和保持客户能力的持续提升。服务能力方面,公司运维服务保障机器数量同比增长77.97%,全年处理服务请求数量同比增长92.95%;巡检人次同比增长65.09%。服务能力的全面提升为公司进一步提高服务效率、降低管理成本打下良好基础。
 - **大股东包揽定增,后期发展信心充足。**公司2016年非公开发行方案目前已获得证监会受理,拟发行不超过3083.7万股,募集金额不超过5.6亿元,全部由公司实际控制人詹立雄先生及其配偶郑丹女士认购。定增价格为18.16元,比现价高出10.87%。定增主要用于完善IT运维服务市场布局、优化资本结构、降低财务风险等,助力公司大力拓展中小企业云运维服务、智能一体化运维市场。
 - **盈利预测与投资评级:**估值方面,我们预测公司2017-2019年每股收益分别为0.461元、0.609元、0.825元,对应的PE为35.53倍、26.90倍、19.85倍。我国的IT设施已从建设过渡到运维阶段,第三方运维的专业、兼容服务能力具有较大优势。首次覆盖,给予公司“买入”评级。
- (以上数据信息如无特别说明均来自上市公司公告)
- **风险提示:**客户流失风险、新业务拓展不及预期

股市有风险 入市须谨慎

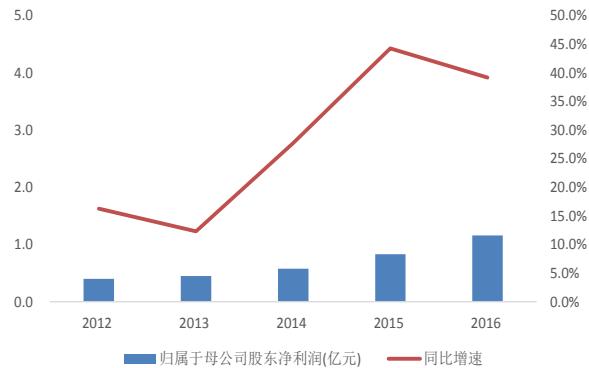
盈利预测

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万)	671.06	1050.27	1421.34	1899.61	2490.77
增长率 (%)	37.15%	56.51%	35.33%	33.65%	31.12%
归属母公司股东净利润 (百万)	83.31	115.97	157.90	208.52	282.63
增长率 (%)	44.31%	39.20%	36.16%	32.06%	35.54%
每股收益 (元)	0.243	0.339	0.461	0.609	0.825

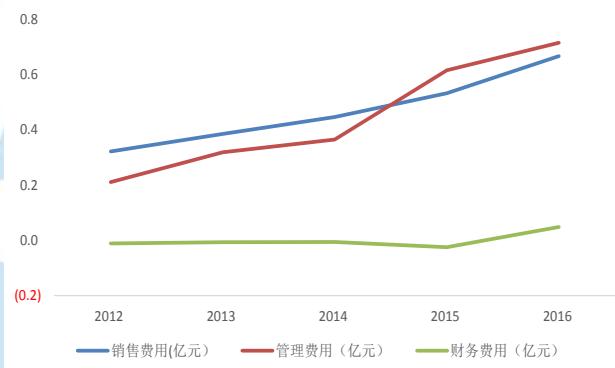
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

公司主要财务数据
图 1: 公司营业收入及增速


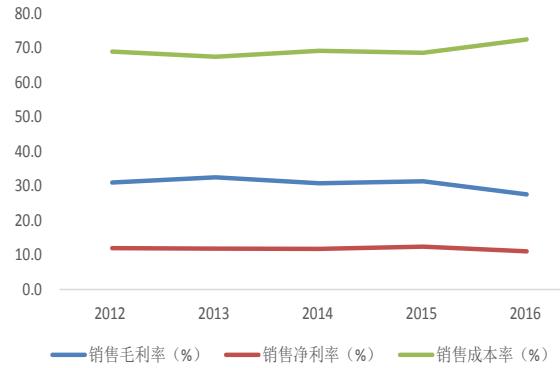
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司净利润及增速


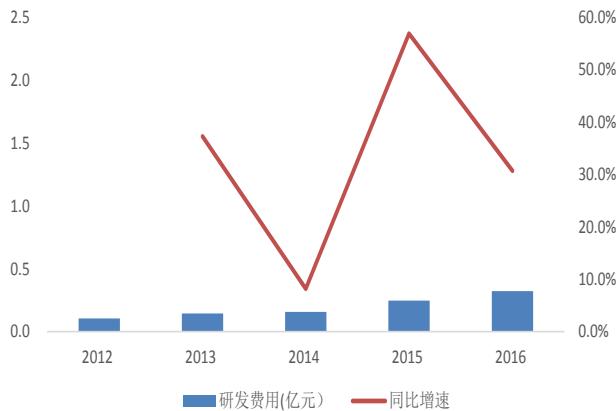
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司营业成本: 三费


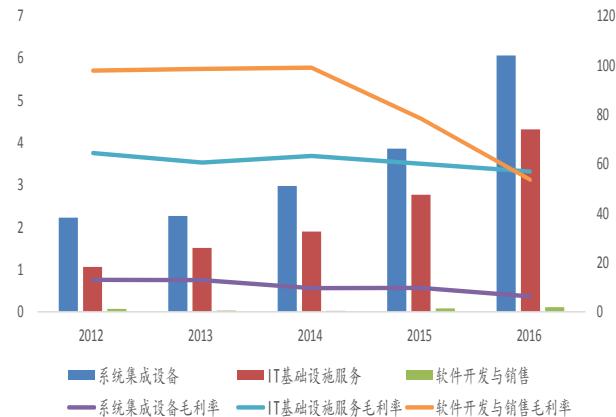
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 4: 公司毛利率与净利率


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 5: 公司研发费用


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 6: 公司主营业务


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

财务预测表

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	489.28	671.06	1050.27	1421.34	1899.61	2490.77
增长率(%)	28.17%	37.15%	56.51%	35.33%	33.65%	31.12%
归属母公司股东净利润	57.73	83.31	115.97	157.90	208.52	282.63
增长率(%)	27.78%	44.31%	39.20%	36.16%	32.06%	35.54%
每股收益(EPS)	0.169	0.243	0.339	0.461	0.609	0.825
每股股利(DPS)	0.035	0.085	0.098	0.130	0.172	0.233
每股经营现金流	-0.056	0.131	0.001	0.458	-0.047	0.630
销售毛利率	30.80%	31.36%	27.54%	27.51%	28.22%	28.58%
销售净利率	11.80%	12.41%	11.04%	11.11%	10.98%	11.35%
净资产收益率(ROE)	14.44%	16.93%	18.80%	21.62%	23.70%	26.10%
投入资本回报率(ROIC)	32.68%	36.21%	40.52%	23.65%	30.52%	30.78%
市盈率(P/E)	97.18	67.34	48.38	35.53	26.90	19.85
市净率(P/B)	14.04	11.40	9.09	7.68	6.38	5.18
股息率(分红/股价)	0.002	0.005	0.006	0.008	0.010	0.014

报表预测

利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	489.28	671.06	1050.27	1421.34	1899.61	2490.77
减: 营业成本	338.59	460.60	760.98	1030.33	1363.54	1778.91
营业税金及附加	1.10	2.18	3.60	4.87	6.51	8.54
营业费用	44.62	53.24	66.65	99.49	151.97	199.26
管理费用	36.47	61.58	71.50	96.76	129.32	169.56
财务费用	-0.57	-2.47	4.86	4.12	2.95	1.99
资产减值损失	2.62	1.83	4.56	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

营业利润	66.44	94.10	138.12	185.77	245.32	332.51
加: 其他非经营损益	1.73	3.85	1.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	68.17	97.95	139.52	185.77	245.32	332.51
减: 所得税	10.44	14.64	23.55	27.87	36.80	49.88
净利润	57.73	83.31	115.97	157.90	208.52	282.63
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	57.73	83.31	115.97	157.90	208.52	282.63
资产负债表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	189.51	146.00	42.80	14.21	19.00	49.09
应收和预付款项	228.71	306.76	482.27	592.29	842.20	1037.60
存货	10.47	12.39	20.80	29.86	37.18	50.28
其他流动资产	0.00	0.00	0.48	0.48	0.48	0.48
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	76.87	85.15	128.70	110.46	92.22	73.98
无形资产和开发支出	5.29	4.75	4.82	4.04	3.25	2.47
其他非流动资产	0.00	60.00	277.80	277.80	277.80	277.80
资产总计	510.84	615.05	957.67	1029.14	1272.12	1491.69
短期借款	0.00	0.10	157.97	21.26	103.89	0.00
应付和预收款项	66.61	83.33	116.84	211.68	222.35	342.94
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	44.49	39.53	65.95	65.95	65.95	65.95
负债合计	111.10	122.96	340.77	298.89	392.19	408.89
股本	223.44	336.31	342.51	342.51	342.51	342.51
资本公积	-3.56	33.38	69.66	69.66	69.66	69.66
留存收益	179.85	122.39	204.73	318.07	467.76	670.64
归属母公司股东权益	399.73	492.09	616.90	730.24	879.93	1082.81
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	399.73	492.09	616.90	730.24	879.93	1082.81
负债和股东权益合计	510.84	615.05	957.67	1029.14	1272.12	1491.69
现金流量表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	-19.35	45.02	0.34	156.79	-16.06	215.73
投资性现金净流量	-6.65	-77.81	-275.95	0.00	0.00	0.00
筹资性现金净流量	32.25	13.95	175.99	-185.39	20.84	-185.64
现金流量净额	6.25	-18.84	-99.58	-28.59	4.78	30.10

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

孙梦垚，SAC执业证书号：S0640516120001，从事军工电子行业研究，探寻行业公司价值。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送达或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。