

归母净利增长 208.50%，核心系统业务发展势头良好

单击此处输入文字。

半年报点评

◆ 事件

公司 2017 年半年报数据:

报告期内, 公司实现营业收入为 35,797.46 万元, 比去年同期增长 52.49%, 归属于上市公司股东的净利润 1,888.24 万元, 比上年同期增长 208.50%; 扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 1,503.42 万元, 比上年同期增长 203.13%。

◆ 以核心系统业务为首的各业务板块发展势头良好, 营收 3.58 亿元, 同比增长 52.49%; 海外业务增速较高

公司业绩大幅增长的主要原因是 2017 年上半年公司在市场推广方面继续增加了投入, 以核心系统业务为首的各业务板块发展势头良好, 主营业务收入同比大幅增长。

综合毛利率 44.21%, 提升 1.63pct, 主要是由于银行业务毛利率提升。

分业务方面:(1)银行业务实现营收 291,285,414.49 元, 同比增 44.92%, 毛利率 48.52% (提升 4.52pct)。(2)泛金融营收 48,164,651.40 元, 同比增 58.41%, 毛利率 22.77% (减少 11.13 pct)。(3)保险营收 14,622,447.00 元, 同比增 677.25%, 毛利率 32.18% (减少 14.83 pct)。(4)基金和证券业务体量较小但增速较高, 营收分别为 2,301,026.14 元 (同比增 354.32%)、1,601,102.88 元 (同比增 68.59%)。

海外业务增速较高。海外业务实现营收 18,670,207.88 元, 同比增 187.85%。

◆ 成本费用控制良好, 整体费用率下降 2.68pct, 毛利率提升和费用率下降驱动归母净利同增速超过营收增速; 研发投入同比增长 61.98%

整体费用率 36.93%, 同比下降 2.68pct: 销售费用率 10.32%, 同比上升 0.40pct; 管理费用率 26.02%, 同比下降 2.44pct; 财务费用率 0.59%, 同比下降 0.64pct。

毛利率提升和费用率下降驱动净利增速超过营收增速。H1 公司综合毛利率提升 1.63pct, 整体费用率下降 2.68pct, 利润总额占营收比例为 6.21%, 去年同期为 2.41%。

研发投入 24,240,518.41 元, 同比增 61.98%。

◆ 发行股份购买优讯信息 70%股权有序进行中, 完成后将丰富公司互联网金融平台化业务

拟收购的优讯信息 70%股权交易作价 12,150.00 万元, 其中现金方式支付 30%, 股份方式支付对价 70% (发行股价 19.13 元), 并募集配套资金 6,748.50 万元。交易对方承诺优讯信息 2017-2019 扣非净利润不低于 1,260 万元、1,620 万元、1,960 万元。

优讯信息主要为商业银行提供综合积分系统及运营、互联网支付平台、电商平台及运营等系统解决方案与服务。交易完成后, 公司互联网金融平台

推荐 (首次评级)

分析师

田杰华 (执业证书编号: S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.08.28

收盘价(元): 20.39
总股本(亿股): 2.99
总市值(亿元): 61.04
一年最低/最高(元): 17.9/33.15
近 3 月换手率: 111.2%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	5.25	-5.26	-47.38
绝对	7.3	3.64	-32.67

相关研报

化业务将得以丰富。

◆ 投资建议

我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.49、0.70 和 0.97 元。给予“推荐”评级。

◆ **风险提示：**业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	436	651	1,038	1,464	2,071
增长率(%)	75.0	49.2	59.5	41.0	41.4
净利润(百万元)	37.0	101	146	210	291
增长率(%)	-1.4	174.0	44.7	43.7	38.2
毛利率(%)	54.0	52.4	51.7	51.4	51.1
净利率(%)	8.5	15.6	14.1	14.4	14.0
ROE(%)	5.2	12.6	15.4	18.7	21.0
EPS(摊薄/元)	0.12	0.34	0.49	0.70	0.97
P/E(倍)	165.18	60.3	41.7	29.0	21.0
P/B(倍)	8.68	7.5	6.5	5.4	4.4

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	530	716	899	1014	1287
现金	293	293	436	524	727
应收账款	221	371	417	438	492
其他应收款	12	47	38	42	53
预付账款	2	2	4	5	8
存货	1	2	4	5	7
其他流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产	476	440	497	564	664
长期投资	130	2	17	33	48
固定资产	61	227	262	307	385
无形资产	25	43	47	52	58
其他非流动资产	260	168	170	172	173
资产总计	1006	1156	1396	1578	1951
流动负债	117	177	303	320	444
短期借款	0	41	70	80	90
应付账款	6	1	11	6	18
其他流动负债	111	134	223	234	336
非流动负债	186	157	140	124	112
长期借款	115	107	90	74	62
其他非流动负债	71	50	50	50	50
负债合计	303	334	444	444	556
少数股东权益	0	8	9	10	12
股本	146	292	299	299	299
资本公积	451	299	299	299	299
留存收益	168	257	367	525	740
归属母公司股东权益	703	813	943	1123	1383
负债和股东权益	1006	1156	1396	1578	1951

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	3	-22	196	206	353
净利润	37	104	147	212	293
折旧摊销	4	15	15	17	21
财务费用	-1	7	7	8	10
投资损失	-1	-34	-8	-9	-11
营运资金变动	-65	-135	36	-21	40
其他经营现金流	30	21	0	0	0
投资活动现金流	-8	18	-63	-75	-111
资本支出	211	43	42	52	85
长期投资	0	128	-15	-5	-15
其他投资现金流	203	189	-37	-28	-41
筹资活动现金流	242	2	11	-44	-39
短期借款	0	41	29	10	10
长期借款	115	-8	-17	-16	-12
普通股增加	90	146	7	0	0
资本公积增加	91	-152	0	0	0
其他筹资现金流	-55	-26	-7	-37	-38
现金净增加额	237	-2	143	88	203

利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	436	651	1038	1464	2071
营业成本	200	310	501	712	1013
营业税金及附加	0	2	1	1	2
营业费用	41	68	106	147	206
管理费用	136	175	274	374	524
财务费用	-1	7	7	8	10
资产减值损失	20	13	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	34	8	9	11
营业利润	41	110	157	231	326
营业外收入	3	6	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	44	115	161	234	330
所得税	7	12	14	23	37
净利润	37	104	147	212	293
少数股东损益	-0	2	1	1	2
归属母公司净利润	37	101	146	210	291
EBITDA	51	135	179	254	353
EPS(元)	0.12	0.34	0.49	0.70	0.97

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入(%)	75.0	49.2	59.5	41.0	41.4
营业利润(%)	15.0	165.2	43.5	46.5	41.3
归属于母公司净利润(%)	(1.4)	174.0	44.7	43.7	38.2
获利能力					
毛利率(%)	54.0	52.4	51.7	51.4	51.1
净利率(%)	8.5	15.6	14.1	14.4	14.0
ROE(%)	5.2	12.6	15.4	18.7	21.0
ROIC(%)	4.5	10.7	12.8	15.9	18.4
偿债能力					
资产负债率(%)	30.1	28.9	31.8	28.2	28.5
净负债比率(%)	-25.3	-17.5	-26.6	-30.6	-39.3
流动比率	4.5	4.0	3.0	3.2	2.9
速动比率	4.5	4.0	3.0	3.1	2.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.8	1.0	1.2
应收账款周转率	2.7	2.2	2.6	3.4	4.5
应付账款周转率	64.1	84.3	84.3	84.3	84.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.12	0.34	0.49	0.70	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	-0.21	0.65	0.69	1.18
每股净资产(最新摊薄)	2.35	2.72	3.15	3.75	4.62
估值比率					
P/E	165.18	60.29	41.68	29.00	20.99
P/B	8.68	7.51	6.47	5.43	4.41
EV/EBITDA	116.90	44.6	33.0	22.8	15.9

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>