

# 营收稳步增长，携手京东、腾讯加速金融科技布局

——金证股份 2017 年三季度报点评

季报点评

## ◆ 事件

2017 年 10 月 25 日晚，公司发布 2017 年三季度报：

公司前三季度实现营业收入 27.67 亿元，同比增长 21.20%；归母净利润 0.30 亿元，同比下降 69.57%；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比下降 81.34%。

## ◆ 营收稳步增长，携手京东、腾讯共拓金融科技，设立香港子公司开拓海外金融 IT 业务

**资管 IT 等核心业务稳步发展。**公司在大资管领域份额处于领先地位，100 多家公募基金中近年新增的 50 多家都是公司的客户，公司相关业务整体仍保持较快增长，券商 IT、综合财富业务亦保持稳步发展态势。

**携手京东、腾讯共拓金融科技。**除了平安保险与公司战略合作外，2017 年京东、腾讯也与公司展开深度合作。2017 年 4 月，控股子公司金微蓝与京东金融签订战略投资协议，同时双方展开战略合作，共同探索互联网助力金融等方面的深度合作。2017 年 9 月 18 日，腾讯科技以现金 8,400 万元投资金证财富。增资完成后，金证股份持有 51% 股权、腾讯科技持有 8% 股权，双方有望进行深入的技术和业务合作，从而加速金证股份在金融科技领域的业务布局。

**9 月底，公司出资 1,000 万港币在香港设立全资子公司，开拓海外金融 IT 服务业务。**公司依托香港的全球金融市场优势，在香港设立子公司开拓海外金融 IT 服务业务，符合整体的发展战略，有利于实现公司的长远发展。

## ◆ 归母净利润同比减少预计主要因费用率上升、齐普生和金证财富较其他子公司发展较快所致

公司近年加大研发投入，管理费用率有所上升。整体费用率 20.33%，同比上升 3.71pct；销售费用率 3.61%，同比下降 0.49pct；管理费用率 17.27%，同比上升 1.14pct；财务费用率-0.56%，同比上升 3.07pct。

**预计控股子公司发展速度快于全资子公司。**前三季度公司少数股东损益 0.24 亿，同比增长 60.09%，齐普生和金证财富是公司的控股子公司，其中齐普生作为新华三的代理商，发展较快；金证财富服务于大资管业务，且获得腾讯战略投资，技术实力或将进一步加强。

## ◆ 非公开发行已获证监会核准通过，发力金融云利于长期发展

**Q3 公司非公开发行获证监会核准通过，符合行业发展需求，有利公司业务推动。**本次定增拟募集不超过 10.79 亿元，用于建设金融云新架构、互联网金融数据中心、证券私有云、资管私有云。随着大资管行业的发展，金融科技创新将提升金融机构竞争实力，公司的定增项目符合客户需求，有利于公司长期发展。

## 推荐（维持评级）

### 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 2017.10.25

收盘价(元)：18.75  
总股本(亿股)：8.35  
总市值(亿元)：156.56  
一年最低/最高(元)：14.53/31.88  
近 3 月换手率：126.03%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-10.1	16.93	-55.17
绝对	-6.93	22.7	-37.6

### 相关研报

控股子公司金证财富获腾讯投资，互联网金融业务稳步发展

2017-09-19

综合服务平台 FS1.0 全面落地，定增获批通过发力金融云

2017-08-23

#### ◆ 投资建议

公司在金融 IT 领域实力突出，携手京东、腾讯开，加速金融科技布局。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.32、0.44 和 0.60 元，维持“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)	2615	3,666	4,722	6,014	7,511
增长率(%)	10.4	40.2	28.8	27.4	24.9
净利润(百万元)	254.7	235	270	371	504
增长率(%)	66.1	-7.7	15.0	37.4	35.7
毛利率(%)	25.2	25.5	25.4	25.9	26.6
净利率(%)	9.7	6.4	5.7	6.2	6.7
ROE(%)	18.8	16.4	16.9	19.1	21.1
EPS(摊薄/元)	0.31	0.28	0.32	0.44	0.60
P/E(倍)	61.46	66.6	57.9	42.2	31.1
P/B(倍)	12.20	10.7	9.4	8.0	6.5

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
<b>流动资产</b>	1694	2129	3151	3394	4848
现金	520	605	995	899	1583
应收账款	338	431	806	769	1199
其他应收款	40	37	62	64	93
预付账款	37	73	68	111	113
存货	676	847	1117	1370	1706
其他流动资产	84	136	103	180	154
<b>非流动资产</b>	1361	1046	1108	1191	1289
长期投资	85	82	77	72	67
固定资产	79	74	135	195	254
无形资产	79	184	208	235	267
其他非流动资产	1118	705	688	689	702
<b>资产总计</b>	<b>3055</b>	<b>3175</b>	<b>4259</b>	<b>4585</b>	<b>6137</b>
<b>流动负债</b>	1533	1449	2269	2216	3229
短期借款	220	160	362	160	457
应付账款	414	506	680	821	1036
其他流动负债	899	783	1227	1234	1736
<b>非流动负债</b>	43	18	20	23	26
长期借款	0	0	2	5	8
其他非流动负债	43	18	18	18	18
<b>负债合计</b>	<b>1576</b>	<b>1467</b>	<b>2290</b>	<b>2239</b>	<b>3255</b>
少数股东权益	196	237	300	377	481
股本	835	835	835	835	835
资本公积	10	10	10	10	10
留存收益	437	625	884	1230	1695
归属母公司股东权益	1283	1470	1669	1969	2401
<b>负债和股东权益</b>	<b>3055</b>	<b>3175</b>	<b>4259</b>	<b>4585</b>	<b>6137</b>

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	179	21	276	200	489
净利润	279	279	334	448	608
折旧摊销	13	30	24	31	41
财务费用	-168	-99	-67	-87	-102
投资损失	-11	3	-1	-1	-2
营运资金变动	42	-262	-15	-191	-55
其他经营现金流	24	69	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-148	200	-86	-113	-137
资本支出	177	85	68	88	103
长期投资	-66	41	6	6	5
其他投资现金流	-37	326	-13	-19	-29
<b>筹资活动现金流</b>	217	-151	-2	19	34
短期借款	65	-60	0	0	0
长期借款	-40	0	2	3	3
普通股增加	569	0	0	0	0
资本公积增加	-41	-0	0	0	0
其他筹资现金流	-336	-90	-4	16	31
<b>现金净增加额</b>	<b>249</b>	<b>71</b>	<b>188</b>	<b>106</b>	<b>387</b>

利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	<b>2615</b>	<b>3666</b>	<b>4722</b>	<b>6014</b>	<b>7511</b>
营业成本	1956	2731	3521	4457	5514
营业税金及附加	21	13	28	38	45
营业费用	84	122	158	201	251
管理费用	426	572	737	929	1149
财务费用	-168	-99	-67	-87	-102
资产减值损失	14	11	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	-3	1	1	2
<b>营业利润</b>	<b>293</b>	<b>311</b>	<b>345</b>	<b>476</b>	<b>656</b>
营业外收入	19	39	37	37	37
营业外支出	0	41	41	13	16
<b>利润总额</b>	<b>312</b>	<b>309</b>	<b>372</b>	<b>500</b>	<b>677</b>
所得税	33	30	38	52	69
<b>净利润</b>	<b>279</b>	<b>279</b>	<b>334</b>	<b>448</b>	<b>608</b>
少数股东损益	24	44	63	76	104
<b>归属母公司净利润</b>	<b>255</b>	<b>235</b>	<b>270</b>	<b>371</b>	<b>504</b>
<b>EBITDA</b>	<b>322</b>	<b>331</b>	<b>388</b>	<b>518</b>	<b>700</b>
EPS(元)	0.31	0.28	0.32	0.44	0.60

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.4	40.2	28.8	27.4	24.9
营业利润(%)	52.0	6.3	11.0	37.8	37.9
归属于母公司净利润(%)	66.1	-7.7	15.0	37.4	35.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	25.2	25.5	25.4	25.9	26.6
净利率(%)	9.7	6.4	5.7	6.2	6.7
ROE(%)	18.8	16.4	16.9	19.1	21.1
ROIC(%)	17.9	16.5	15.9	20.3	20.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	51.6	46.2	53.8	48.8	53.0
净负债比率(%)	-20.2	(26.1)	(32.0)	(31.2)	-38.7
流动比率	1.1	1.5	1.4	1.5	1.5
速动比率	0.7	0.9	0.9	0.9	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
应收账款周转率	9.7	9.5	7.6	7.6	7.6
应付账款周转率	5.2	5.9	5.9	5.9	5.9
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.28	0.32	0.44	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	-0.22	0.33	0.24	0.59
每股净资产(最新摊薄)	1.54	1.76	2.00	2.36	2.88
<b>估值比率</b>					
P/E	61.46	66.60	57.93	42.16	31.07
P/B	12.20	10.65	9.38	7.95	6.52
EV/EBITDA	48.29	46.8	39.5	29.5	21.5

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/>