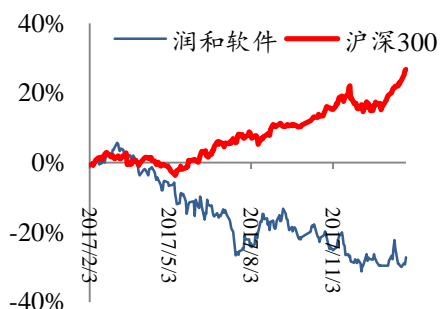


计算机 计算机应用

业务转型顺利，创新业务潜力巨大

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	797/516
总市值/流通(百万元)	7,904/5,123
12个月最高/最低(元)	15.85/9.62

相关研究报告:

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 朱悦如

电话: 010-88321611

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010004

事件: 公司发布 2017 年业绩预告, 2017 年年度实现归母净利润约为 23,072.01 万元— 26,714.96 万元, 同比下降 12%-24%; 实现扣非净利润 20,874.43 万元 — 24,353.50 万元, 同比增长 20%-40%。

业务转型顺利, 扣非净利润显著提升: 公司顺利从软件外包公司转型升级为以金融 IT 等专业化交付业务为主的公司, 目前金融 IT 业务占营收比例达到六成。2017 年非经常性损益相比去年下降约 1 亿元导致归母净利润略有下滑, 但扣非净利润增速回升反映了公司业务良好的发展趋势。

与蚂蚁金融云签订战略合作协议, 共同拓展市场: 公司借助蚂蚁金服在基础平台、中间组件等技术能力, 以及自身在金融企业级客户的服务实践, 加快技术研发和市场扩展。公司将作为蚂蚁金融云优先实施供应商, 承接蚂蚁金融云相关产品的项目实施工作; 还将把自有金融行业应用软件移植至蚂蚁金融云技术平台上, 并集成蚂蚁金融云平台上提供的各种金融科技产品和服务, 与蚂蚁云共同拓展市场。

与紫金农商战略合作, 金融 IT 创新合作模式前景广阔: 公司未来为紫金农商行设计、实施、交付整套金融 IT 系统, 以实现 IT 系统的前台多元化、中台智慧化、后台数据化。我们认为该项目的落地具备重要的战略意义 1、该项目将在未来 3-5 年内每年为公司带来可观的现金流; 2、目前我国农商行普遍金融信息化水平较低, 采用总包的模式可以显著提升农商行金融 IT 能力, 有效弥补其信息能力的短板。这一模式未来有望进一步复制到其他农商行, 为公司带来显著的业绩弹性。

投资建议: 我们预计公司 2017/2018 年 EPS 分别为 0.31 元和 0.50 元, 当前股价对应 2017/2018PE 仅为 32/20 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 各项战略合作推进速度低于预期、政策风险。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1315	1585	1929	2368
净利润(百万元)	308	249	396	528
摊薄每股收益(元)	0.38	0.31	0.50	0.66

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	390	616	1156	811	1152	营业收入	1129	1315	1585	1929	2368
营收和预付账款	989	939	651	793	973	营业成本	701	770	903	1070	1299
存货	64	51	60	71	87	营业税金及附加	6	12	14	17	21
其他流动资产	37	15	18	22	27	营业费用	46	47	59	68	80
流动资产合计	1479	1622	1886	1697	2239	管理费用	223	284	340	398	468
长期股权投资	40	51	51	51	51	财务费用	17	59	61	13	10
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失/公允价值变动	(15)	(1)	0	0	0
固定资产	704	620	636	645	646	投资收益	54	49	0	0	0
在建工程	0	2	16	20	21	营业利润	182	209	217	365	497
无形资产开发支出	110	93	83	75	68	利润总额	222	324	277	440	587
其他非流动资产	2665.956	2740	2740	2740	2740	所得税费用	29	17	28	44	59
资产总计	4999	5126	5398	5209	5744	净利润	193	308	249	396	528
短期借款	514	690	690	100	100	少数股东损益	(2)	4	0	0	0
应付和预收账款	257	127	149	176	214	归属母公司净利润	195	304	249	396	528
长期借款	582	473	473	473	473						
其他负债	422	277	328	385	460						
负债合计	1775	1567	1639	1134	1247	预测指标					
股本	358	358	797	797	797	毛利率(%)	37.4%	40.5%	42.1%	43.6%	44.2%
归母公司股东权益	3190	3523	3723	4039	4462	销售净利率(%)	17.3%	23.1%	15.7%	20.5%	22.3%
少数股东权益	34	35	35	35	35	收入增长率(%)	53.9%	16.5%	20.5%	21.7%	22.8%
股东权益合计	3224	3559	3758	4075	4497	EBIT Margin(%)	14.2%	16.8%	17.5%	19.8%	21.4%
负债和股东权益	4999	5126	5398	5209	5744	净利润增长率(%)	76.9%	55.9%	-18.0%	58.8%	33.5%
						ROE(%)	6.1%	8.6%	6.7%	9.8%	11.8%
						ROA(%)	3.9%	5.9%	4.6%	7.6%	9.2%
经营现金流量表(百万)						EPS	0.24	0.38	0.31	0.50	0.66
经营活动现金流	77	290	671	404	528	PE	40.6	26.0	31.7	20.0	15.0
投资活动现金流	-1142	23	-81	-81	-81	PB	2.5	2.2	2.1	2.0	1.8
筹资活动现金流	1046	-93	-50	-669	-106	PS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
现金净增加额	-21	227	540	-346	341	EV/EBITDA	56.1	41.1	32.7	22.1	16.7

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。