

# 赢时胜(300377)

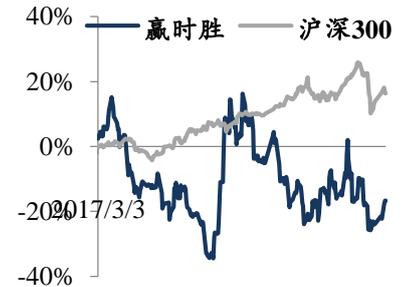
## 产品升级与行业拓展推动业绩高速增长 买入(维持)

2018年02月28日

证券分析师 郝彪

执业证书编号: S0600516030001  
021-60199781  
haob@dwzq.com.cn

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	12.13
一年最低/最高价	9.30/17.44
市净率(倍)	3.50
流通A股市值(百万元)	6,183

### 基础数据

每股净资产(元)	3.47
资产负债率(%)	4.58
总股本(百万股)	742
流通A股(百万股)	510

### 相关研究

- 1、赢时胜2017年半年报点评:业绩维持快速增长,加快推进金融科技生态圈布局 -20170815

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	351	542	748	1,027
同比(+/-%)	40	55	38	37
净利润(百万元)	121	211	307	441
同比(+/-%)	107	74	46	43
毛利率(%)	82.0	81.1	81.1	81.0
ROE(%)	4.7	7.8	10.5	13.6
每股收益(元)	0.16	0.28	0.41	0.59
P/E	74	43	29	20
P/B	3.5	3.3	3.1	2.8

事件:公司发布2017年度业绩快报,实现营收5.42亿元,同比增长54.58%;实现归母净利润2.11亿元,同比增长74.42%。

### 投资要点:

■ **业绩处于此前披露范围区间中值。**2.11亿的归母净利润处于此前披露范围区间1.94-2.24亿元的中值,符合预期。单第四季度,公司实现营收2.30亿元,同比增长88.5%;实现归母净利润1.28亿元,同比增长41.6%;营收和归母净利润依旧保持高速增长。

■ **银行理财监管加强和公司产品升级换代继续带动营收高速增长。**银行理财监管加强带动公司银行金融托管及清算、核算及估值类产品收入继续高速增长,公司推出新一代产品金融资产管理系统V3.0,技术国内领先市场占有率行业第一。同时FOF、MOM、新三板优先股、深圳个股期权、深港通、深交所V5改造、金融业营改增等一系列的创新业务和新政策出台,金融机构信息化系统建设需求得到释放。在营收快速增长带动下公司规模效应得到释放,规模效应使得净利润增速高于收入增长。

■ **积极推进科技金融生态圈布局,打造创新业务模式。**1)参股公司东吴在线搭建零售金融、机构业务和资产管理三大板块协同发展的综合金融服务平台;2)子公司上海赢量,专注于线上交易的票据业务,有望与区块链结合打造区块链供应链生态;3)参股东方金信30%布局金融大数据采集、存储、管理、分析挖掘及数据应用;4)设立链石信息科技有限公司进行区块链技术的研究与应用。报告期内,上述子公司均取得了较好的经营业绩,增厚公司净利润。凭借资产管理软件为入口,公司依靠大资管时代下的快速内生发展和投资参股、积极外延并购的三重推动,在区块链、智能投顾、金融大数据等创新业务方面快速布局,打造创新盈利模式。

■ **维持“买入”的投资评级。**预计公司2017-2019年净利润分别为2.11、3.07、4.41亿元,EPS分别为0.28、0.41、0.59元,对应PE43、29、20倍维持“买入”投资评级。

■ **风险提示:**创新业务拓展缓慢

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>1586.1</b>	<b>1761.3</b>	<b>2002.5</b>	<b>2346.1</b>	<b>营业收入</b>	<b>350.8</b>	<b>542.4</b>	<b>748.2</b>	<b>1027.0</b>
现金	1082.6	982.6	928.5	872.0	营业成本	63.2	102.3	141.6	194.9
应收款项	247.7	382.9	528.2	725.0	营业税金及附加	2.9	5.4	3.7	5.1
存货	2.4	3.9	5.4	7.4	营业费用	10.6	16.3	11.8	12.4
其他	253.4	391.8	540.4	741.8	管理费用	171.3	249.6	333.0	416.0
<b>非流动资产</b>	<b>1128.5</b>	<b>1153.5</b>	<b>1178.8</b>	<b>1204.4</b>	财务费用	-9.2	-15.0	-13.9	-13.1
长期股权投资	448.0	448.0	448.0	448.0	投资净收益	13.2	50.0	70.0	80.0
固定资产	601.3	626.4	651.8	677.4	其他	-3.9	0.1	0.1	0.1
无形资产	0.7	0.7	0.6	0.5	<b>营业利润</b>	<b>121.3</b>	<b>234.0</b>	<b>342.0</b>	<b>491.7</b>
其他	78.4	78.4	78.4	78.4	营业外净收支	7.7	3.0	3.0	3.0
<b>资产总计</b>	<b>2714.5</b>	<b>2914.8</b>	<b>3181.3</b>	<b>3550.5</b>	<b>利润总额</b>	<b>128.9</b>	<b>237.0</b>	<b>345.0</b>	<b>494.7</b>
<b>流动负债</b>	<b>100.5</b>	<b>150.8</b>	<b>199.0</b>	<b>255.2</b>	所得税费用	7.1	23.7	34.5	49.5
短期借款	1.9	1.9	1.9	1.9	少数股东损益	0.8	2.1	3.1	4.5
应付账款	3.4	5.6	7.7	10.6	<b>归属母公司净利润</b>	<b>121.0</b>	<b>211.1</b>	<b>307.4</b>	<b>440.7</b>
其他	95.1	143.3	189.4	242.7					
<b>非流动负债</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>14.5</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>负债总计</b>	<b>115.0</b>	<b>165.3</b>	<b>213.5</b>	<b>269.7</b>	每股收益(元)	0.16	0.28	0.41	0.59
少数股东权益	32.2	34.3	37.4	41.9	每股净资产(元)	3.46	3.66	3.95	4.36
归属母公司股东权益	2567.4	2715.2	2930.4	3238.9	发行在外股份(百万股)	742.4	742.4	742.4	742.4
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2714.5</b>	<b>2914.8</b>	<b>3181.3</b>	<b>3550.5</b>	ROE(%)	4.7%	7.8%	10.5%	13.6%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	毛利率(%)	82.0%	81.1%	81.1%	81.0%
经营活动现金流	53.0	-1.9	91.2	135.4	销售净利率(%)	34.7%	39.3%	41.5%	43.4%
投资活动现金流	-1229.4	-34.7	-53.2	-59.7	资产负债率(%)	4.2%	5.7%	6.7%	7.6%
筹资活动现金流	2065.7	-63.3	-92.2	-132.2	收入增长率(%)	40.3%	54.6%	37.9%	37.3%
现金净增加额	889.3	-100.0	-54.2	-56.5	净利润增长率(%)	107.2%	74.4%	45.6%	43.4%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>