

业绩增速 77.72%，金融科技业务高速增长

年报点评报告

田杰华 (分析师)

tianjehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

谌普江 (联系人)

chenpujiang@xsdzq.cn

证书编号: S0280117120014

刘航 (联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

●事件

公司4月3日晚间公告,2017年公司实现营业收入3,996,047,149.80元,同比增长51.69%;归属于公司股东的净利润为413,945,815.86元,同比增长77.72%。

●根据公司2017年产品结构拆分结果,第三方支付业务增速较快,公司收入以汽车配件、家电配件和第三方支付为主,主要业务收入及毛利率如下:

- (1)汽车及配件 18.98亿元,占比47.50%,同比增速17.87%,毛利率17.41%,同比降低0.81pct;
- (2)家电配件类 6.19亿元,占比15.50%,同比增速44.31%,毛利率10.01%,同比降低1.81pct;
- (3)第三方支付业务 5.45亿元,占比13.64%,同比增速276.49%,毛利率57.06%,同比降低12.31pct;
- (4)移动信息服务业务 2.31亿元,占比5.80%,同比增速105.01%,毛利率67.35%,同比降低3.19pct;
- (5)电机及配件类 2.02亿元,占比5.05%,同比增速61.13%,毛利率6.27%,同比增加3.70pct;
- (6)移动运营商计算结算服务 1.21亿元,占比3.03%,同比增速138.12%,毛利率80.85%,同比降低1.03pct;
- (7)大数据业务 0.98亿元,占比2.45%,同比增速274.43%,毛利率89.99%,同比增加3.06pct;
- (8)模具类 0.87亿元,占比2.17%,同比增速381.35%,毛利率29.68%,同比增加10.41pct;
- (9)惠商+“O2O业务” 0.49亿元,占比1.24%,同比增速268.26%,毛利率54.88%,同比增加8.33pct;
- (10)其他业务 1.44亿元,占比3.62%,同比增速40.33%。

●金融科技+智能制造双轮驱动,业绩增速77.72%

2017年,公司实现营收39.96亿元,同比增长51.69%,归母净利润4.14亿元,同比增长77.72%。其中,智能制造板块实现营收29.09亿元,同比增长28.38%,净利润1.71亿元,较同期增长65.35%,增长的主要原因有三:

(1)公司在乘用车零部件业务领域实行轻资产运营“产业链”,产业结构持续优化;(2)商用车轻量化产品发展取得新突破;(3)公司大力发展汽车模具产业,模具业务取得突破性发展。金融科技板块实现营收10.87亿元,同比增长37.10%,净利润2.42亿元,同比增长11.14%,增长的主要原因有三:

(1)公司第三方支付业务交易规模再创新高,超过15000亿元,同比增长66.67%;(2)大数据业务持续推进,实现营收快速增长;(3)移动信息服务业务结构优化,公司短信业务发送量大幅提升。

推荐 (维持评级)
市场数据 **时间 2018.04.03**

收盘价(元):	11.35
一年最低/最高(元):	8.8/32.05
总股本(亿股):	12.51
总市值(亿元):	142.03
流通股本(亿股):	11.69
流通市值(亿元):	132.69
近3月换手率:	53.6%

股价一年走势

收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	12.45	19.9	-29.99
绝对	8.61	13.84	-18.23

相关报告

《业绩高增符合预期,金融科技提升盈利能力》2017-10-23

《“金融科技+工业制造”双轮驱动,扣非归母净利增长322%》2017-08-23

● **第三方支付业务占比提高致使毛利率上升 5.24pct, 费用控制良好**

公司 2017 年综合毛利率为 28.79%，同比上升 5.24pct，主要是因为高毛利率的第三方支付业务收入占营业收入比重显著提高。整体费用率为 15.04%，同比上升 1.88pct，低于毛利率的增幅，公司进行了有效的费用管控。其中销售费用率为 3.52%，同比上升 0.16pct；管理费用率为 12.63%，同比上升 3.33pct，主要是因为并表联动优势；财务费用率-1.11%，去年同期为 0.50%，主要系公司自有资金及募集配套资金未使用部分带来的收益所致。

● **金融科技业务高速增长：第三方支付和大数据业务快速增长，积极拓展区块链业务**

公司金融科技业务处于高速增长阶段，其中第三方支付和大数据业务快速增长，区块链业务拓展顺利：（1）联动优势拥有领先的独立第三方支付品牌优势，据 2017 年艾瑞和易观 Q3 统计数据显示，联动优势在移动支付领域排名全国第四。（2）公司依托海量数据，利用数据挖掘等技术手段为数十家金融机构提供智能风控服务。（3）自主研发了区块链底层平台 Uchains，同时区块链技术开始落地：1）与厦门银行合作的“基于区块链的金融交易存证系统”；2）研发了“数据协作平台”原型系统，在数据请求方和数据服务方之间建立了一个协作平台，提供更加安全可靠的数据访问服务；3）基于 Uchains 底层框架，结合公司跨境支付业务，成功上线供应链金融子系统，为外部企业的保理业务提供跨境应收款质押授信的服务。

投资建议：

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 5.74、7.08 和 8.55 亿元，对应 EPS 分别为 0.46、0.57 和 0.68 元，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**业务拓展不及预期、政策风险、竞争加剧

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2634	3,996	4,617	5,282	5,980
增长率(%)	27.6	51.7	15.5	14.4	13.2
净利润(百万元)	232.9	414	574	708	855
增长率(%)	218.3	77.7	38.7	23.3	20.8
毛利率(%)	23.6	28.8	29.8	31.1	32.0
净利率(%)	8.8	10.4	12.4	13.4	14.3
ROE(%)	3.9	6.3	8.2	9.2	10.0
EPS(摊薄/元)	0.19	0.33	0.46	0.57	0.68
P/E(倍)	60.98	34.3	24.7	20.1	16.6
P/B(倍)	2.16	2.0	1.9	1.7	1.6

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	10163	14916	15835	16157	17411	营业收入	2634	3996	4617	5282	5980
现金	2432	2125	2954	3120	4049	营业成本	2014	2846	3239	3638	4066
应收账款	724	969	810	886	942	营业税金及附加	21	22	25	31	37
其他应收款	27	27	36	36	45	营业费用	89	141	155	177	196
预付账款	235	246	310	326	394	管理费用	245	505	554	634	703
存货	553	545	705	698	871	财务费用	13	-44	-98	-118	-141
其他流动资产	6191	11004	11020	11089	11109	资产减值损失	-3	33	37	42	48
非流动资产	4082	4045	4179	4319	4451	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	投资净收益	1	-1	0	0	0
固定资产	775	734	837	938	1026	营业利润	256	495	705	879	1071
无形资产	398	365	397	434	476	营业外收入	107	42	55	58	59
其他非流动资产	2909	2946	2945	2947	2949	营业外支出	62	4	20	25	28
资产总计	14245	18961	20014	20475	21862	利润总额	300	533	740	912	1102
流动负债	7456	11808	12327	12094	12624	所得税	39	89	123	152	183
短期借款	173	209	209	209	209	净利润	261	445	617	760	918
应付账款	328	325	418	416	517	少数股东损益	28	31	42	52	63
其他流动负债	6955	11275	11699	11468	11898	归属母公司净利润	233	414	574	708	855
非流动负债	43	149	130	111	91	EBITDA	360	609	787	968	1166
长期借款	0	99	80	60	41	EPS (元)	0.19	0.33	0.46	0.57	0.68
其他非流动负债	43	50	50	50	50						
负债合计	7499	11957	12457	12204	12715	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	162	36	78	131	194	成长能力					
股本	569	1251	1251	1251	1251	营业收入(%)	27.6	51.7	15.5	14.4	13.2
资本公积	5390	4707	4707	4707	4707	营业利润(%)	1618.7	93.3	42.4	24.8	21.8
留存收益	625	1011	1546	2230	3032	归属于母公司净利润(%)	218.3	77.7	38.7	23.3	20.8
归属母公司股东权益	6584	6967	7479	8140	8953	获利能力					
负债和股东权益	14245	18961	20014	20475	21862	毛利率(%)	23.6	28.8	29.8	31.1	32.0
						净利率(%)	8.8	10.4	12.4	13.4	14.3
						ROE(%)	3.9	6.3	8.2	9.2	10.0
						ROIC(%)	3.1	5.6	7.3	8.3	9.1
现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	偿债能力					
经营活动现金流	434	-158	1047	384	1140	资产负债率(%)	52.6	63.1	62.2	59.6	58.2
净利润	261	445	617	760	918	净负债比率(%)	-33.4	(25.8)	(35.0)	(34.2)	-41.3
折旧摊销	123	120	108	132	157	流动比率	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4
财务费用	13	-44	-98	-118	-141	速动比率	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3
投资损失	-1	1	-0	-0	-0	营运能力					
营运资金变动	44	-755	420	-389	205	总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
其他经营现金流	-6	76	0	0	0	应收账款周转率	4.5	4.7	5.2	6.2	6.5
投资活动现金流	453	-216	-242	-271	-290	应付账款周转率	6.4	8.7	8.7	8.7	8.7
资本支出	109	140	134	139	132	每股指标(元)					
长期投资	-1	-264	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.19	0.33	0.46	0.57	0.68
其他投资现金流	561	-339	-108	-132	-157	每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	-0.19	0.84	0.31	0.91
筹资活动现金流	1322	169	25	52	79	每股净资产(最新摊薄)	5.26	5.57	5.98	6.51	7.15
短期借款	-140	36	0	0	0	估值比率					
长期借款	0	99	-19	-19	(19)	P/E	60.98	34.31	24.73	20.06	16.61
普通股增加	268	683	0	0	0	P/B	2.16	2.04	1.90	1.74	1.59
资本公积增加	4610	-683	0	0	0	EV/EBITDA	33.62	20.4	14.8	11.9	9.1
其他筹资现金流	-3416	35	44	72	98						
现金净增加额	2210	-207	830	166	929						

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提供。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	吕莜琪 销售总监
	固话: 021-68865595 转 258
	手机: 18221821684
	邮箱: lvyouqi@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1501室 邮编: 518046

公司网址: <http://www.xsdzq.cn/>