

业绩快速增长，受益资管新规需求提升

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

谌普江(联系人)

chenpujiang@xsdzq.cn

证书编号: S0280117120014

● 2018年上半年业绩预告增长40%-60%，销售合同规模稳步提升

2018年7月11日,公司披露2018年半年报业绩预告:归母净利润7013.85万元-8015.82万元,比上年同期增长40%-60%。公司积极加大人力资源投入和内部资源整合,不断提升公司新一代资产管理系统和资产托管系统的市场推广能力,有效地满足客户对新一代资管系统升级换代的需求。同时,公司加大市场开拓力度,积极拓展新领域、新客户,报告期销售合同规模稳步提升。

● 金融机构信息化系统建设需求持续提升，金融信息化市场规模大

随着金融行业营改增持续推进和金融监管政策的变化,资管产品开征增值税、流通受限股票估值新规、流动性风险管理新规、资产管理新规等一系列金融新政和金融监管新规有效地促进了金融机构相应的信息化系统建设需求的持续增加。据2017年年报披露的信息,截至2017年底,中国财富管理市场规模已超过150万亿元,且依旧高速增长。我国基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约53.6万亿元,中国银行业资产托管规模达126.61万亿元。

● 公司持续加大研发投入，进一步完善产品线

公司以市场需求为导向,持续加大研发投入,坚持产品创新和技术创新的双向并行发展,推进公司产品服务范围的持续延展和大数据、云计算、人工智能、区块链等新技术的客户应用落地,积极构建新一代资管智能运营服务体系,进一步提升公司服务能力水平,积极培育新的利润增长点,以巩固公司在行业内的市场优势、技术优势和品牌优势。公司推出赢时胜营改增财务估值软件V3.0、赢时胜IFRS9财务估值软件V3.0、赢时胜反洗钱软件V1.0、赢时胜运营风险管控平台V4.5、赢时胜智能指令管理软件V5.0、赢时胜文件监控机器人工具V4.5等53个软件产品,进一步丰富完善了公司产品线,以契合市场需求。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.41、0.58和0.75元。维持“推荐”评级。

● 风险提示：政策风险、行业竞争加剧、业务进展不达预期

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	351	537	699	922	1,190
增长率(%)	40.3	53.1	30.1	32.0	29.1
净利润(百万元)	121.0	208	304	434	555
增长率(%)	107.2	72.2	45.9	42.5	28.0
毛利率(%)	82.0	82.7	76.6	76.7	77.0
净利率(%)	34.5	38.8	43.5	47.0	46.6
ROE(%)	4.7	8.0	10.8	14.2	16.1
EPS(摊薄/元)	0.16	0.28	0.41	0.58	0.75
P/E(倍)	95.62	55.5	38.0	26.7	20.8
P/B(倍)	4.51	4.3	4.0	3.7	3.3

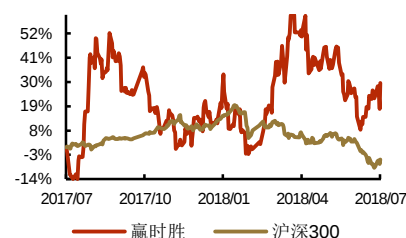
推荐(维持评级)

市场数据

时间 2018.07.12

收盘价(元):	14.22
一年最低/最高(元):	9.3/18.7
总股本(亿股):	7.42
总市值(亿元):	105.57
流通股本(亿股):	4.28
流通市值(亿元):	60.8
近3月换手率:	311.46%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	11.09	-4.97	35.23
绝对	2.08	-15.68	30.37

相关报告

《业绩维持高增长，Fintech 发展战略加速推进》2018-04-25

《一季报业绩预告增长60-80%，科技金融生态圈战略持续推进》2018-03-31

《新一代资管和托管产品助力营收增长53%，成本费用控制良好净利大增》2017-08-14

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1586	1475	1620	1749	1879
现金	1083	787	1062	762	983
应收账款	179	348	338	485	480
其他应收款	14	263	98	378	236
预付账款	3	2	5	4	8
存货	2	2	6	5	9
其他流动资产	305	73	112	115	162
非流动资产	1128	1463	1676	1995	2412
长期投资	448	586	698	846	1037
固定资产	89	522	617	744	903
无形资产	1	1	1	1	0
其他非流动资产	591	354	360	404	472
资产总计	2715	2939	3296	3745	4290
流动负债	100	165	152	208	272
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	3	6	16	23	41
其他流动负债	97	158	136	185	231
非流动负债	15	15	174	293	372
长期借款	7	5	164	283	362
其他非流动负债	8	10	10	10	10
负债合计	115	179	326	501	644
少数股东权益	32	61	79	105	138
股本	297	742	742	742	742
资本公积	2037	1596	1596	1596	1596
留存收益	286	405	531	710	931
归属母公司股东权益	2567	2698	2891	3139	3509
负债和股东权益	2715	2939	3296	3745	4290
现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	53	-117	311	-63	572
净利润	122	221	322	459	588
折旧摊销	13	0	44	55	70
财务费用	-9	-20	-15	-10	-5
投资损失	-13	-35	-119	-154	-197
营运资金变动	-76	0	79	-414	117
其他经营现金流	17	-284	0	0	0
投资活动现金流	-1229	-101	-138	-220	-289
资本支出	541	219	101	171	226
长期投资	-660	107	-112	0	-191
其他投资现金流	-1348	225	-149	-49	-254
筹资活动现金流	2066	-77	102	-17	-61
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	-2	-2	159	119	79
普通股增加	186	445	0	0	0
资本公积增加	1900	-442	0	0	0
其他筹资现金流	-18	-79	-57	-136	-140
现金净增加额	889	-296	275	-300	222

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	351	537	699	922	1190
营业成本	63	93	163	215	274
营业税金及附加	3	7	9	12	16
营业费用	11	16	21	25	32
管理费用	170	244	279	323	417
财务费用	-9	-20	-15	-10	-5
资产减值损失	5	4	5	7	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	13	35	119	154	197
营业利润	121	243	354	505	646
营业外收入	8	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	129	243	354	505	646
所得税	7	22	32	46	58
净利润	122	221	322	459	588
少数股东损益	1	12	18	26	33
归属母公司净利润	121	208	304	434	555
EBITDA	136	239	395	560	718
EPS(元)	0.16	0.28	0.41	0.58	0.75
主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	40.3	53.1	30.1	32.0	29.1
营业利润(%)	93.4	100.2	45.9	42.5	28.0
归属于母公司净利润(%)	107.2	72.2	45.9	42.5	28.0
获利能力					
毛利率(%)	82.0	82.7	76.6	76.7	77.0
净利率(%)	34.5	38.8	43.5	47.0	46.6
ROE(%)	4.7	8.0	10.8	14.2	16.1
ROIC(%)	4.5	8.0	10.3	13.1	14.7
偿债能力					
资产负债率(%)	4.2	6.1	9.9	13.4	15.0
净负债比率(%)	-41.3	(28.3)	(28.9)	(12.3)	-13.7
流动比率	15.8	9.0	10.7	8.4	6.9
速动比率	15.8	9.0	10.6	8.4	6.9
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	2.3	2.0	2.0	2.2	2.5
应付账款周转率	20.0	18.8	14.5	11.0	8.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.28	0.41	0.58	0.75
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.25	0.06	0.42	-0.09	0.77
每股净资产(最新摊薄)	3.46	3.63	3.89	4.23	4.73
估值比率					
P/E	95.62	55.52	38.04	26.69	20.84
P/B	4.51	4.29	4.00	3.69	3.30
EV/EBITDA	77.26	45.5	27.4	20.2	15.6

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。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

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	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@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/>