

中报业绩符合预期，受益资管新规信息化需求提升

半年报点评

田杰华 (分析师)

刘航 (联系人)

tianjiehua@xsdzq.cn

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

证书编号: S0280118020016

● 营收同比增长 56.81%，归母净利润同比增长 51.08%

公司 8 月 14 日晚间发布 2018 年半年度报告: 2018 年上半年, 公司主营业务收入和归属于上市公司股东的净利润实现了快速的增长, 公司实现营业收入 30,673.67 万元, 较上年同期 19,561.59 万元增长 56.81%, 金融机构对金融信息化系统建设投入继续增长, 公司主营业务收入实现较大增幅; 实现营业利润 8,756.76 万元, 较上年同期 5,971.27 万元增长 46.65%; 归属于母公司所有者的净利润 7,569.02 万元, 较上年同期 5,009.90 万元增长 51.08%。

● 金融信息化需求持续提升，研发费用同比增长 31.04%

随着金融行业营改增持续推进和金融监管政策调整, 资管产品开征增值税、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。研发投入 105,510,456.06 元, 同比增长 31.04%, 经营活动产生的现金流量净额-133,260,728.06 元, 同比增长 40.62%, 子公司供应链金融代采业务的代付资金净额减少。截至 2018 年 6 月, 基金行业协会自律管理下的资产规模约为 54.83 万亿元。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。

● 公司紧密围绕金融科技发展战略，巩固金融机构 IT 领域领先地位

2018 年上半年, 公司紧密围绕金融科技发展战略, 扎实推进公司产品服务范围的持续纵横延展和大数据、云计算、人工智能等新技术的客户应用落地, 公司产品服务进一步延伸至场外交易、非标资产、TA 资金清算、资管智能运营、托管智能服务等, 广泛应用于金融行业研究、分析、投资、交易、风控、监督、清算、核算估值、绩效评估、存托管、数据整合、客户服务等业务环节, 逐步实现“全资产、全业务、全数据、全行业”产品服务目标, 深化和巩固公司在金融机构 IT 领域的行业领先地位, 积极拓展市场。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.41、0.58、0.75 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

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)	90.77	52.7	36.1	25.3	19.8
P/B(倍)	4.28	4.1	3.8	3.5	3.1

推荐 (维持评级)

市场数据 时间 2018.08.14

收盘价(元):	14.8
一年最低/最高(元):	10.5/18.7
总股本(亿股):	7.42
总市值(亿元):	109.87
流通股本(亿股):	4.28
流通市值(亿元):	63.27
近 3 月换手率:	285.58%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	9.12	6.63	3.48
绝对	6.19	-5.83	-3.57

相关报告

《业绩快速增长，受益资管新规需求提升》2018-07-13

《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	1608	1722	1831
现金	1083	787	1050	734	936
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	1688	2023	2460
长期投资	448	586	698	846	1037
固定资产	89	522	630	773	951
无形资产	1	1	1	0	-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	3508
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	299	-79	552
净利润	122	221	322	459	588
折旧摊销	13	15	32	39	50
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	-329	79	-414	117
其他经营现金流	17	30	0	0	0
投资活动现金流	-1229	-101	-138	-220	-289
资本支出	541	219	113	187	246
长期投资	-660	107	-112	0	-191
其他投资现金流	-1348	225	-138	-33	-234
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	263	-316	201

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

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	254	383	544	698
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)	(28.5)	(11.4)	-12.4
流动比率	15.8	9.0	10.6	8.3	6.7
速动比率	15.8	9.0	10.5	8.3	6.7
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	0.08	0.40	-0.11	0.74
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	90.77	52.71	36.12	25.34	19.79
P/B	4.28	4.07	3.80	3.50	3.13
EV/EBITDA	72.96	40.4	26.7	19.7	15.3

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。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/>