

半年报业绩增长 265.25%，持续受益于资管新规

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

孙业亮(联系人)

sunyeliang@xsdzq.cn

证书编号: S0100117080083

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

● 2018年上半年营收增长 32.61%，归母净利润增长 265.25%

公司8月23日发布2018年半年度报告: 2018年上半年公司实现营业收入24.37亿元, 同比增长32.61%, 营业收入增长主要因为子公司深圳市齐普生销售收入增长; 公司实现归属于上市公司股东的净利润7420.52亿元, 同比增长265.25%。公司已完成金融各细分行业领域的产品线储备, 以证券IT为基础, 已具备针对证券、银行、保险、交易所等多类机构的完整产品线。

● 公司保持对资管IT支持力度, 持续受益于资管新规政策

公司在资管互联网金融领域, 继续保持对资管主要互联网渠道的IT支持力度。在“资管新规”等监管政策相继出台的行业发展背景下, 公司一方面积极开拓银行资管等全新市场领域, 另一方面积极配合资管机构落实监管政策变化带来的IT适应性改造需求, 完成CRS及中登标准化接口改造等主要业务的IT改造工作。公司完成了自主知识产权的JROS技术平台的重大升级, 该技术平台定位于专门面向资产管理金融业务系统开发, 能够进一步提升公司产品开发与维护效率, 公司推出了具有重要市场意义的估值核算系统、投资决策管理系统等全新产品系列。

● 公司加大对数据应用产品潜在客户的挖掘, 满足运维管理由“业务基础”向“服务”转型

公司加大金融监管、数据应用领域的市场销售力度, 同时对数据应用产品的潜在客户进行深度挖掘。数据应用领域新增金控集团客户1家, 新增CISP报送系统客户6家, 新增股票质押报送系统客户29家。公司目前签约金融行业客户超过100家, 签约证券公司将近70家, 市场占有率处于领先地位。日前联合海通证券承接了上交所证券信息技术研究发展中心的面向证券行业的智能运维模型及落地机制研究课题。公司率先在金融行业推出了新一代KC-3M大运维管理平台。KC-3M平台以CMDB为基础, 发展集中监控、服务流程管理、自动化运维三大产品线, 可以满足金融机构对运维服务管理由“业务基础”向“服务”转型的发展需要。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.39、0.56、0.71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)	3666	4,228	5,409	6,866	8,580
增长率(%)	40.2	15.3	27.9	26.9	25.0
净利润(百万元)	235.1	132	329	477	610
增长率(%)	-7.7	-43.8	149.4	45.0	27.8
毛利率(%)	25.5	26.1	26.2	26.2	26.2
净利率(%)	6.4	3.1	6.1	7.0	7.1
ROE(%)	16.4	9.5	15.8	19.0	19.8
EPS(摊薄/元)	0.28	0.15	0.39	0.56	0.71
P/E(倍)	34.41	61.3	24.6	16.9	13.3
P/B(倍)	5.50	4.3	3.7	3.1	2.6

推荐(维持评级)

市场数据

时间 2018.08.23

收盘价(元):	9.48
一年最低/最高(元):	9.12/21.27
总股本(亿股):	8.53
总市值(亿元):	80.88
流通股本(亿股):	7.85
流通市值(亿元):	74.43
近3月换手率:	68.71%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-2.6	-23.95	-35.67
绝对	-7.9	-39.27	-47.52

相关报告

《一季报收入增长28.15%, 资管新规落地有望受益》2018-05-02

《“受让股权+增资”携手优品财富, 积极拓展Fintech业务》2018-02-05

《营收稳步增长, 携手京东、腾讯加速金融科技布局》2017-10-25

《控股子公司金证财富获腾讯投资, 互联网金融业务稳步发展》2017-09-19

《综合服务平台FS1.0全面落地, 定增获批通过发力金融云》2017-08-23

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	2129	3347	4271	4766	6324	营业收入	3666	4228	5409	6866	8580
现金	605	1557	1536	1768	2170	营业成本	2731	3123	3990	5066	6331
应收账款	431	570	1030	1001	1537	营业税金及附加	13	14	18	23	28
其他应收款	37	49	61	78	96	营业费用	122	152	173	225	281
预付账款	73	23	100	56	138	管理费用	572	706	779	920	1115
存货	847	1062	1377	1720	2151	财务费用	-99	9	18	5	2
其他流动资产	136	87	166	143	231	资产减值损失	11	13	10	10	10
非流动资产	1046	1199	1333	1483	1644	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	82	127	169	210	251	投资净收益	-3	-5	-0	1	-2
固定资产	74	69	154	235	314	营业利润	311	248	421	618	809
无形资产	184	165	185	206	225	营业外收入	39	0	33	40	31
其他非流动资产	705	838	826	831	854	营业外支出	41	15	0	0	0
资产总计	3175	4547	5604	6249	7967	利润总额	309	233	454	658	841
流动负债	1449	1859	2590	2752	3811	所得税	30	16	32	46	59
短期借款	160	595	595	595	936	净利润	279	217	422	612	782
应付账款	506	563	808	968	1205	少数股东损益	44	85	93	135	172
其他流动负债	783	701	1186	1188	1671	归属母公司净利润	235	132	329	477	610
非流动负债	18	411	342	274	204	EBITDA	331	281	483	694	885
长期借款	0	393	324	256	186	EPS(元)	0.28	0.15	0.39	0.56	0.71
其他非流动负债	18	18	18	18	18						
负债合计	1467	2270	2932	3026	4016	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	237	388	481	616	788	成长能力					
股本	835	853	853	853	853	营业收入(%)	40.2	15.3	27.9	26.9	25.0
资本公积	10	349	349	349	349	营业利润(%)	6.3	-20.3	69.7	46.8	31.0
留存收益	625	686	1014	1487	2082	归属于母公司净利润(%)	(7.7)	-43.8	149.4	45.0	27.8
归属母公司股东权益	1470	1888	2191	2607	3164	获利能力					
负债和股东权益	3175	4547	5604	6249	7967	毛利率(%)	25.5	26.1	26.2	26.2	26.2
						净利率(%)	6.4	3.1	6.1	7.0	7.1
						ROE(%)	16.4	9.5	15.8	19.0	19.8
						ROIC(%)	16.5	8.0	13.2	17.1	17.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	46.2	49.9	52.3	48.4	50.4
						净负债比率(%)	-26.1	(25.0)	(20.0)	(25.8)	-24.3
						流动比率	1.5	1.8	1.6	1.7	1.7
						速动比率	0.9	1.2	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2
						应收账款周转率	9.5	8.5	6.8	6.8	6.8
						应付账款周转率	5.9	5.8	5.8	5.7	5.8
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.28	0.15	0.39	0.56	0.71
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.21	-0.04	0.20	0.65	0.46
						每股净资产(最新摊薄)	1.72	2.21	2.57	3.05	3.71
						估值比率					
						P/E	34.41	61.28	24.57	16.95	13.26
						P/B	5.50	4.28	3.69	3.10	2.56
						EV/EBITDA	23.89	28.2	16.7	11.4	9.0

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/>