

2018H1 营收增长 21.29%，金融云业务成长可期

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

孙业亮(联系人)

sunyeliang@xsdzq.cn

证书编号: S0100117080083

● 上半年公司营收增长 21.29%，股权激励摊销费用加回后归母净利润同比增长 22.51%

2018年8月24日晚间公司发布公告:公司实现营业收入43,419.15万元,比上年同期增长21.29%。公司归母净利润为770.85万元,扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润378.05万元,比上年同期下降74.85%。新产品及海外产品的研发投入持续高增长,股权激励摊销1947.15万,若将股权激励摊销费用加回后归母净利润为2718.00万,同比增长22.51%。

● 2018H1 公司产品线不断丰富, 中标多个重要项目彰显竞争优势

2018年上半年,公司主营业务持续扩张,金融核心类产品营业收入增长15.58%,互联网金融类产品营业收入增长33.65%,大数据类产品营业收入增长30.47%,其他产品营业收入增长8.66%。公司研发投入较大对管理费用产生较大影响,2018H1 管理费用157,806,786.65元,同比增长69.42%。产品线的不断丰富、海外业务的拓展、服务质量的提升以及市场对公司的认可度加强。公司中标了中国农业发展银行核心项目、中央国债登记结算有限责任公司大数据项目、中国进出口银行数据管理平台项目等多个重要项目,延续了公司在金融核心、互联网核心、大数据等领域的竞争优势。

● 携手腾讯开展金融云项目合作, 构建银行与互联网用户之间的强连接

腾讯信息通过协议转让成为本公司第二大股东,同时,公司与腾讯云签署了《关于腾讯长亮金融云项目的合作协议》,协力推进“银户通”平台建设及运营。银户通是针对商业银行服务应用APP使用率较低、用户使用体验欠佳以及缺乏互联网营销经验等痛点,在腾讯金融云的底层支撑下,将众多商业银行碎片化的入口集中起来,再结合互联网业务场景输出独具特色的解决方案,帮助银行构建与互联网用户之间的强连接,打破银行独立打造金融生态的困局。公司做了平台建设的初步投入,并于2018年8月16日召开产品发布会,百余家银行出席,近70家现场签署了合作文件。

● 投资建议

因公司于2018年6月8日完成了2018年限制性股票首次授予登记,总股本增至321,517,746股,我们调整公司盈利预测,预计公司2018-2020年EPS分别为0.44、0.63、0.90元/股(调整前2018-2020年EPS分别为0.47、0.68、0.97元/股),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)	651	880	1,247	1,707	2,291
增长率(%)	49.2	35.2	41.8	36.8	34.2
净利润(百万元)	101.3	88	142	203	291
增长率(%)	174.0	-13.4	62.1	43.2	42.8
毛利率(%)	52.4	53.2	55.3	54.9	55.7
净利率(%)	15.6	10.0	11.4	11.9	12.7
ROE(%)	12.6	8.1	11.6	14.5	17.4
EPS(摊薄/元)	0.31	0.27	0.44	0.63	0.90
P/E(倍)	88.09	101.7	62.8	43.8	30.7
P/B(倍)	10.97	8.3	7.3	6.4	5.4

推荐(维持评级)

市场数据

时间 2018.08.24

收盘价(元):	27.74
一年最低/最高(元):	14.43/36.28
总股本(亿股):	3.22
总市值(亿元):	89.19
流通股本(亿股):	1.87
流通市值(亿元):	51.76
近3月换手率:	231.23%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	6.37	-2.57	50.77
绝对	-0.79	-15.68	39.81

相关报告

《携手腾讯开展金融云合作, 共同打造互联网金融云服务》2018-04-23

《业绩快速增长, 携手腾讯成长空间进一步打开》2018-04-18

《归母净利增长 208.50%, 核心系统业务发展势头良好》2017-08-28

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	716	934	965	1325	1542	营业收入	651	880	1247	1707	2291
现金	293	385	409	290	344	营业成本	310	412	557	769	1015
应收账款	371	522	502	968	1086	营业税金及附加	2	4	5	7	9
其他应收款	47	22	42	57	95	营业费用	68	76	122	164	221
预付账款	2	3	5	6	9	管理费用	175	256	385	504	667
存货	2	1	6	2	8	财务费用	7	6	2	9	13
其他流动资产	0	1	1	1	1	资产减值损失	13	19	27	37	50
非流动资产	440	534	545	558	575	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	2	3	4	5	6	投资净收益	34	-11	6	6	4
固定资产	227	255	253	252	252	营业利润	110	102	155	223	321
无形资产	43	79	87	95	104	营业外收入	6	0	3	3	3
其他非流动资产	168	197	201	207	214	营业外支出	0	0	0	0	0
资产总计	1156	1467	1510	1883	2117	利润总额	115	102	158	226	324
流动负债	177	291	196	406	384	所得税	12	14	14	21	31
短期借款	41	100	0	201	128	净利润	104	88	144	205	293
应付账款	1	17	0	10	2	少数股东损益	2	-0	2	1	2
其他流动负债	134	174	196	195	255	归属母公司净利润	101	88	142	203	291
非流动负债	157	89	77	65	53	EBITDA	131	127	169	243	347
长期借款	107	60	48	36	24	EPS(元)	0.31	0.27	0.44	0.63	0.90
其他非流动负债	50	30	30	30	30						
负债合计	334	380	274	472	438	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	8	8	9	10	13	成长能力					
股本	292	299	322	322	322	营业收入(%)	49.2	35.2	41.8	36.8	34.2
资本公积	299	479	479	479	479	营业利润(%)	165.2	-7.4	52.7	43.9	43.7
留存收益	257	321	430	585	811	归属于母公司净利润(%)	174.0	-13.4	62.1	43.2	42.8
归属母公司股东权益	813	1079	1227	1401	1667	获利能力					
负债和股东权益	1156	1467	1510	1883	2117	毛利率(%)	52.4	53.2	55.3	54.9	55.7
						净利率(%)	15.6	10.0	11.4	11.9	12.7
						ROE(%)	12.6	8.1	11.6	14.5	17.4
						ROIC(%)	10.4	6.6	10.5	12.1	15.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.9	25.9	18.1	25.0	20.7
						净负债比率(%)	-17.5	(16.9)	(28.3)	(3.0)	-10.7
						流动比率	4.0	3.2	4.9	3.3	4.0
						速动比率	4.0	3.2	4.9	3.3	4.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.8	1.0	1.1
						应收账款周转率	2.2	2.0	2.4	2.3	2.2
						应付账款周转率	84.3	46.1	408.6	150.8	172.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.31	0.27	0.44	0.63	0.90
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.20	0.05	0.58	-0.75	0.65
						每股净资产(最新摊薄)	2.53	3.36	3.82	4.36	5.18
						估值比率					
						P/E	88.09	101.71	62.76	43.84	30.69
						P/B	10.97	8.26	7.27	6.37	5.35
						EV/EBITDA	67.49	68.9	50.9	36.7	25.3

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/>