



与阿里签署战略合作协议，优势互补完善业务布局

2019.03.20

夏清莹 (分析师)

电话: 020-88832900

邮箱: xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号: A1310518100002

事件:

公司3月19日发布公告,与阿里巴巴(中国)有限公司签订战略合作框架协议,两者将面向云计算服务及智慧产业、财税业务、政务业务、区块链、企业市场服务等领域开展广泛深入的合作,促进双方优势互补。

点评:

● 强强联手协同并进,优势互补完善业务布局。

公司是税务及企业服务领域的领军企业,坐拥千万级客户。阿里在云计算等领域有着先进的技术储备,两者的战略合作可以实现优势互补。具体的,公司将以阿里巴巴相关技术及应用场景作为支撑,完善自身已有业务,尤其是财税业务云化应用的落地;阿里则会结合公司的渠道资源,通过商机共享、联合拓展、生态联盟、共同运营等方式合作共建“城市大脑”,并优先选择公司及旗下子公司作为硬件提供商与集成服务商。此前,公司已经与京东、腾讯等巨头展开了合作,此次与阿里签署战略合作协议,进一步完善了公司与各巨头的业务合作体系,强化了公司的领军地位。

● 打造创新商业模式,加强财税、征信服务市场业务落地。

公司在财税及助贷征信业务有着深入布局,与阿里合作后将共同应对财税服务市场的快速发展,结合各自在机构和商业场景的优势,通过互补打造新的商业模式,拓展更广和更深入应用场景,探索和研发服务中小商户的创新产品。同时,双方还会基于各自的资源和需求,加强在征信服务、智能移动办公等方面合作,协同开展业务落地实施。

● B端C端互相渗透,进一步优化产品服务能力。

公司B端坐拥千万级企业客户,有着丰富的B端服务能力,与阿里的合作可以加强公司对C端客户需求的理解,有助于公司打开C端的业务市场。而阿里也可以通过与公司的合作强化其在B端的业务布局,实现财税、助贷、征信等业务B端C端的相融合。双方还将整合政务领域资源,在技术研发、产品设备、市场渠道等方面优势互补,更好的服务于细分行业市场 and 政企用户。

● 公司盈利预测与估值:

预计18-20年营收分别为331.09、380.21和435.16亿元,归母净利润分别为16.18、21.74和30.42亿元,对应EPS分别为0.87、1.17和1.63元,对应PE分别为32.45、24.16和17.26倍。给予公司2019年28倍PE,对应6个月目标价32.76元,维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示:

合作推进不及预期;税务及助贷业务开展不及预期;政策环境不及预期。

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	29754.49	33109.37	38020.65	43516.33
同比(%)	16.17%	11.28%	14.83%	14.45%
归母净利润(百万元)	1556.57	1618.37	2173.92	3041.86
同比(%)	1.34%	3.97%	34.33%	39.93%
每股收益(元)	0.84	0.87	1.17	1.63
P/E	33.74	32.45	24.16	17.26
P/B	5.35	4.84	4.50	3.79
EV/EBITDA	-0.26	14.52	11.19	8.32

强烈推荐 (维持)

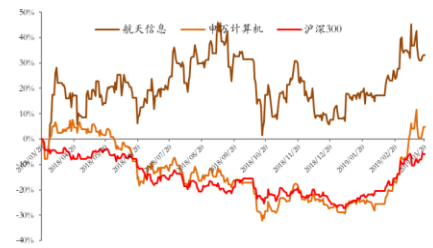
现价: 28.19

目标价: 32.76

股价空间: 16.21%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
航天信息	8.13	24.96	8.42
计算机	31.66	42.42	29.32
沪深300	14.83	22.55	19.63

基本资料

总市值(亿元)	525.04
总股本(亿股)	18.63
流通股比例	99.48
资产负债率	37.00
大股东	中国航天科工集团有限公司
大股东持股比例	39.81

相关报告

广证恒生-航天信息(600271)-公司深度-坐拥千万家企业客户,税控龙头开启多元化新成长-2018.12.29



附录：公司财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	15662	17213	19278	23489	营业收入	29754	33109	38021	43516
现金	10026	5997	6169	8170	营业成本	24998	27772	31128	34684
应收账款	1380	8277	9885	11749	营业税金及附加	93	107	121	139
其它应收款	223	229	228	227	营业费用	672	695	836	957
预付账款	665	707	686	696	管理费用	1199	1324	1597	1871
存货	981	989	985	987	财务费用	1	-117	-86	-100
其他	2387	1014	1325	1659	资产减值损失	84	60	72	66
非流动资产	3839	4107	4628	4366	公允价值变动收益	141	47	62	83
长期投资	54	40	47	43	投资净收益	47	15	15	16
固定资产	973	887	785	679	营业利润	3044	3329	4430	5998
无形资产	742	845	998	1150	营业外收入	50	50	50	50
其他	2070	2335	2798	2494	营业外支出	12	12	13	14
资产总计	19501	21320	23906	27856	利润总额	3082	3367	4467	6034
流动负债	4949	5057	5333	5282	所得税	644	646	861	1201
短期借款	19	0	0	0	净利润	2438	2721	3607	4833
应付账款	1514	1591	1552	1572	少数股东损益	882	1102	1433	1791
其他	3417	3466	3781	3711	归属母公司净利润	1557	1618	2174	3042
非流动负债	2265	2270	2327	2361	EBITDA	3157	3425	4563	6119
长期借款	42	84	126	168	EPS (摊薄)	0.84	0.87	1.17	1.63
其他	2223	2186	2201	2193					
负债合计	7215	7327	7660	7644	主要财务比率				
少数股东权益	2035	3137	4570	6361	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
股本	1863	1863	1863	1863	成长能力				
资本公积	378	378	378	378	营业收入增长率	16.2%	11.3%	14.8%	14.5%
留存收益	7779	8615	9435	11610	营业利润增长率	18.4%	9.4%	33.1%	35.4%
归属母公司股东权益	9808	10856	11676	13851	归属于母公司净利润增长率	1.3%	4.0%	34.3%	39.9%
负债和股东权益	19501	21320	23906	27856	获利能力				
					毛利率	16.0%	16.1%	18.1%	20.3%
现金流量表					净利率	8.2%	8.2%	9.5%	11.1%
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	ROE	13.3%	12.3%	14.4%	16.7%
经营活动现金流	3031	-3650	1721	2927	ROIC	23.5%	24.0%	29.9%	33.9%
净利润	2438	1618	2174	3042	偿债能力				
折旧摊销	222	175	181	186	资产负债率	37.0%	34.4%	32.0%	27.4%
财务费用	1	-117	-86	-100	净负债比率	0.85%	1.34%	1.89%	2.34%
投资损失	-47	-15	-15	-16	流动比率	3.16	3.40	3.61	4.45
营运资金变动	298	-5443	-1610	-2242	速动比率	2.97	3.21	3.43	4.26
其它	119	130	1076	2057	营运能力				
投资活动现金流	-557	81	-348	-184	总资产周转率	1.60	1.62	1.68	1.68
资本支出	-625	-17	21	2	应收账款周转率	21.66	6.86	4.19	4.02
长期投资	39	92	-51	7	应付账款周转率	15.71	17.89	19.80	22.20
其他	28	6	-318	-192	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	-1054	-460	-1202	-741	每股收益 (最新摊薄)	0.84	0.87	1.17	1.63
短期借款	19	-19	0	0	每股经营现金流 (最新摊薄)	1.63	-1.96	0.92	1.57
长期借款	42	42	42	42	每股净资产 (最新摊薄)	5.27	5.83	6.27	7.44
普通股增加	16	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	162	0	0	0	P/E	33.74	32.45	24.16	17.26
其他	-1293	-483	-1244	-783	P/B	5.35	4.84	4.50	3.79
现金净增加额	1420	-4028	171	2002	EV/EBITDA	-0.26	14.52	11.19	8.32

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生



团队成员介绍

夏清莹：英国拉夫堡大学银行与金融学硕士，目前担任计算机行业负责人、分析师，曾任职于知名券商研究所，3年计算机行业研究经验。持续跟踪覆盖计算机和互联网领域，在金融科技、人工智能、企业服务、云计算、医疗信息化等领域积累了较为丰富的研究经验。

刘忠腾：上海交通大学高金工商管理硕士，目前担任计算机行业研究员，计算机和金融复合背景，曾在知名券商及私募实习，4年TMT咨询从业经验，主要研究方向为计算机和互联网领域。



广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中 性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。