

**公司点评**
**航天信息 (600271)**
**计算机 | 计算机应用**
**业绩稳健增长 调整应对未来**

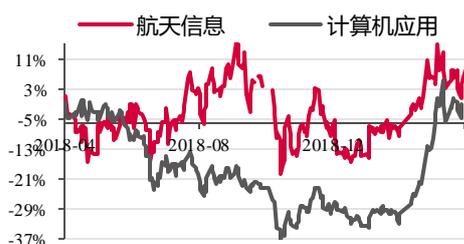
2019年04月01日

**评级 谨慎推荐**

评级变动 首次

**合理区间 29.92-31.98 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	28.90
52周价格区间 (元)	21.48-31.94
总市值 (百万)	53826.68
流通市值 (百万)	53545.77
总股本 (万股)	186251.49
流通股 (万股)	185279.50

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
航天信息	1.16	26.26	16.24
计算机应用	13.39	48.92	1.33

**何晨**

 执业证书编号: S0530513080001  
 hechen@cfzq.com

**邓睿祺**

dengrq@cfzq.com

**分析师**

0731-84779574

**研究助理**
**相关报告**

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	29754	27940	30222	32690	35360
净利润 (百万元)	1470	1485	1922	2261	2621
每股收益 (元)	0.79	0.80	1.03	1.21	1.41
每股净资产 (元)	5.50	5.97	6.79	7.75	8.86
P/E	36.62	36.25	28.01	23.81	20.53
P/B	5.25	4.84	4.26	3.73	3.26

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件:** 公司发布2018年报, 全年实现营收279.40亿元, 同比下滑6.10%; 实现归母净利润16.18亿, 同比增长3.95%; 实现扣非净利润15.94亿, 同比增长16.01%; 毛利率20.42%, 比上年增加4.43个百分点。
- 税控核心稳健增长。** 2018年, 公司增值税防伪税控系统及相关设备业务实现收入55.56亿元, 同比增长16.41%, 增速上升6.97个百分点, 毛利率为55.47%, 比上年同期增长了2.31个百分点。公司紧跟金税三期工程的机遇, 进一步开拓客户群, 从而使得基本税控业务将维持稳定增长。随着税务体系的进化, 市场对税务信息处理的需求将进一步扩大, 公司有望凭借多年行业积累抢占新的需求市场, 取得先手优势。
- 金融业务发展空间大。** 2018年, 金融业务实现收入17.62亿元, 同比增长10.20%, 毛利率36.58%。公司旗下的爱信诺综合服务平台, 主要开展财税辅助业务并为企业提供助贷业务, 目前开票用户规模已超1000万, 云记账超5万户, 全年共帮助5万户企业获得贷款授信, 4万户放款成功, 实现贷款规模约170亿元。由于公司在税务信息方面的优势, 在普惠金融的政策背景下, 通过“银税合作”展开的助贷业务不仅具有很大发展空间, 同时也符合政策导向。
- 收缩低毛利业务, 投入高费用研发。** 2018年公司渠道销售实现收入125.98亿元, 同比降低15.25%, 毛利率比上年增加了1.25个百分点。渠道销售即过手销售电子和电脑产品, 18年毛利率仅3.29%, 公司营收下滑主要受此业务收入下滑拖累, 公司18年减少了低毛利率业务的开展, 业务整体毛利率和利润水平反而上升。同时, 公司18年研发费用高达5.50亿元, 同比增长117.45%, 为捕获市场机遇进行了准备。
- 盈利预测:** 预计19/20/21年公司归母净利润分别为19.22亿元、22.61亿元和26.21亿元, EPS分别为1.03元、1.21元和1.41元, 对应PE为28.01倍、23.81倍和20.53倍, 鉴于行业预期和公司研发投入的增长, 给予公司2019年29-31倍估值, 对应价格区间为29.92-31.98元, 对应价格区间为给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:** 行业政策风险; 产品降价风险; 业务推进不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438