



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2021-04-29

公司点评报告

买入/维持

金证股份(600446)

昨收盘: 13.77

信息技术 软件与服务

## 一季报延续高增长态势

### ■ 走势比较

**事件:** 公司发布 2021 年一季报, 实现营业收入 11.32 亿元, 同比增长 56.26%; 实现归母净利润 0.36 亿元, 同比增长 142.32%。

**各项业务均快速增长, 定增助力公司未来。** 一季度收入同比增长 56.26% 证券 IT 业务、资管 IT 业务以及 IT 设备分销业务均实现较大幅度增长。公司顺利完成定增资金 10.01 亿元, 投资方包括广东国资下属投资公司、重庆国资下属投资公司、UBS AG 等多家公司。募集所得资金均投向金融 IT 主业, 包括券商资产负债管理整体解决方案项目、券商重资本业务一体化解决方案项目、大资管业务一体化解决方案项目、金融云平台项目、分布式交易技术实验室建设项目, 为公司未来的发展提供了坚实的基础。

### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	942/855
总市值/流通(百万元)	12,965/11,778
12 个月最高/最低(元)	23.83/13.54

### 相关研究报告:

金证股份(600446)《业绩快速增长, 创新业务表现亮眼》--2021/04/22  
金证股份(600446)《高管宣布增持, 中标多家资管机构》--2021/02/24  
金证股份(600446)《新气象, 新征程》--2021/01/12

**创新业务表现亮眼。** 2020 年, 公司联营企业创新业务收入 6.15 亿元, 同比增长 38.46%。公司的创新业务包括量化交易业务、RPA 业务、云业务、云业务、融合通信业务、监管科技业务、AI 业务等, 在收入上已经形成相当的规模。

**中标银行理财子公司, 资管新领域初现成效。** 近期公司中标了建信金科、交银理财、兴业银行、兴化基金的资管机构。中标建信金科“大资管家”项目, 打造投资管理一体化平台; 中标了交银理财的投资交易平台, 金额超过千万; 在兴业银行, 公司中标了理财产品代销管理平台; 兴华基金则是 IT 整体解决方案以及软硬件总包项目。

### 证券分析师: 曹佩

电话: 13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

**投资建议:** 在管理层的变更下, 公司迎来全新的发展机遇。公司所处的金融科技行业未来发展前景广阔。我们预计 2021-2023 年公司的 EPS 分别为 0.48/0.63/0.89 元, 给予买入评级。

**风险提示:** 股权激励行权条件无法完成; 行业竞争加剧

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5643.22	7336.18	9683.76	12976.24
增长率	15.75%	30.00%	32.00%	34.00%
归属母公司净利润	355.65	414.88	543.84	767.41
增长率	48.56%	16.66%	31.08%	41.11%

每股收益 EPS (元)	0.41	0.48	0.63	0.89
PE	34	29	22	16

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	5643.22	7336.18	9683.76	12976.24
营业成本	4315.32	5502.14	7214.40	9602.42
营业税金及附加	18.85	95.37	125.89	168.69
销售费用	172.71	256.77	338.93	454.17
管理费用	383.18	440.17	581.03	778.57
财务费用	-6.38	6.35	10.47	4.80
资产减值损失	-16.14	10.00	10.00	10.00
投资收益	182.04	120.00	140.00	160.00
公允价值变动损益	-0.20	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>406.47</b>	<b>398.41</b>	<b>547.83</b>	<b>770.21</b>
其他非经营损益	-34.39	3.49	3.46	3.77
<b>利润总额</b>	<b>372.08</b>	<b>401.90</b>	<b>551.29</b>	<b>773.97</b>
所得税	24.32	-9.39	11.05	10.16
净利润	347.76	411.28	540.24	763.81
少数股东损益	-7.89	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	355.65	414.88	543.84	767.41
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1275.71	1467.24	1936.75	2595.25
应收和预付款项	687.23	1181.86	1508.04	1969.20
存货	1168.01	1488.45	1952.00	2598.43
其他流动资产	621.52	208.26	243.09	291.94
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	550.02	550.02	550.02	550.02
固定资产和在建工程	76.23	74.22	71.55	68.22
无形资产和开发支出	62.21	54.04	45.88	37.72
其他非流动资产	404.64	380.29	380.29	380.29
<b>资产总计</b>	<b>5132.71</b>	<b>5691.55</b>	<b>6974.78</b>	<b>8778.23</b>
短期借款	333.45	853.93	1167.32	1628.30
应付和预收款项	916.94	1220.52	1606.33	2120.40
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1424.54	805.35	890.89	1010.20
<b>负债合计</b>	<b>2674.93</b>	<b>2879.79</b>	<b>3664.54</b>	<b>4758.90</b>
股本	860.44	860.44	860.44	860.44
资本公积	411.41	411.41	411.41	411.41
留存收益	1046.19	1425.28	1927.37	2640.05
归属母公司股东权益	2287.47	2645.04	3147.13	3859.81
少数股东权益	170.32	166.72	163.12	159.52
<b>股东权益合计</b>	<b>2457.79</b>	<b>2811.76</b>	<b>3310.24</b>	<b>4019.33</b>

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	347.76	411.28	540.24	763.81
折旧与摊销	44.77	44.51	20.83	21.50
财务费用	-6.38	6.35	10.47	4.80
资产减值损失	-16.14	10.00	10.00	10.00
经营营运资本变动	-29.50	-718.22	-353.10	-522.98
其他	-109.65	-129.22	-150.10	-170.08
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>230.86</b>	<b>-375.29</b>	<b>78.35</b>	<b>107.04</b>
资本支出	217.70	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-244.73	120.00	140.00	160.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-27.03</b>	<b>110.00</b>	<b>130.00</b>	<b>150.00</b>
短期借款	83.65	520.48	313.39	460.98
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	99.18	0.00	0.00	0.00
支付股利	-24.09	-35.79	-41.75	-54.73
其他	-254.13	-27.88	-10.47	-4.80
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-95.40</b>	<b>456.82</b>	<b>261.17</b>	<b>401.46</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>108.43</b>	<b>191.53</b>	<b>469.52</b>	<b>658.50</b>
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	15.75%	30.00%	32.00%	34.00%
营业利润增长率	48.23%	-1.98%	37.50%	40.59%
净利润增长率	40.77%	18.27%	31.35%	41.38%
EBITDA 增长率	45.09%	0.99%	28.90%	37.53%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23.53%	25.00%	25.50%	26.00%
期间费率	20.35%	20.59%	20.61%	20.54%
净利率	6.16%	5.61%	5.58%	5.89%
ROE	14.15%	14.63%	16.32%	19.00%
ROA	6.78%	7.23%	7.75%	8.70%
ROIC	19.79%	17.48%	16.59%	17.83%
EBITDA/销售收入	7.88%	6.12%	5.98%	6.14%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.17	1.36	1.53	1.65
固定资产周转率	52.90	97.52	132.86	185.68
应收账款周转率	8.06	9.77	8.82	9.17
存货周转率	4.17	4.14	4.19	4.22
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	107.41%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	52.12%	50.60%	52.54%	54.21%

负债和股东权益合计	5132.71	5691.55	6974.78	8778.23	带息债务/总负债	31.87%	47.67%	46.02%	45.12%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	流动比率	1.75	1.85	1.80	1.76
EBITDA	444.86	449.27	579.13	796.50	速动比率	1.21	1.22	1.18	1.15
PE	33.63	28.83	21.99	15.59	<b>每股指标</b>				
PB	4.87	4.25	3.61	2.98	每股收益	0.41	0.48	0.63	0.89
PS	2.12	1.63	1.24	0.92	每股净资产	2.86	3.27	3.85	4.67
EV/EBITDA	21.75	22.27	17.00	12.11	每股经营现金	0.27	-0.44	0.00	0.00

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。