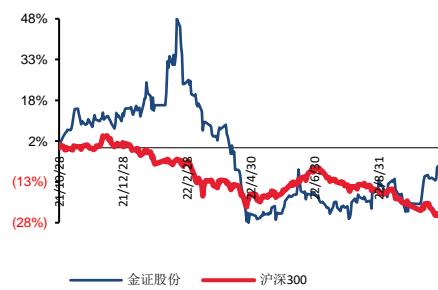




计算机 IT 服务 II

证券、资管业务收入高增，全力推进信创业务有望迎来新增长机遇

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	941/941
总市值/流通(百万元)	10,898/10,895
12 个月最高/最低(元)	18.51/8.96

金证股份(600446)《证券、资管IT业务表现突出，股权激励提升信心》--2022/08/25

金证股份(600446)《扣非利润业绩符合预期，创新业务增长表现突出》--2022/04/15

金证股份(600446)《业绩符合预期，重点推进银行理财子公司》--2021/10/31

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件:

公司发布2022年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入43.66亿元，同比增长4.02%；归母净利润1.38亿元，同比减少37.54%；扣非后的归母净利润8990.10万元，同比减少23.62%。

证券、资管及数字经济业务收入实现较快增长。分行业类型来看：金融行业中，前三季度证券经纪软件业务收入同比增长22.35%，资管机构软件业务收入同比增长20.48%，银行软件业务收入同比减少13.74%，综合金融软件业务收入同比增长9.12%，定制服务业务收入同比增长9.90%。非金融行业中，数字经济业务收入同比增长36.39%，IT设备分销业务收入同比减少0.27%，科技园租赁业务收入同比减少12.98%。

受上年同期确认大额投资收益影响利润同比下降。在收入实现正增长的情况下，前三季度归母净利润仍同比下降37.54%，主因是上年同期参股子公司金智维增资扩股，公司对外转让部分金智维股权，合计确认投资收益1.15亿元，若去除这部分投资收益影响，归母净利润仍实现正增长。

主要业务条线进展不断，在国产化浪潮下有望迎来机遇。1) **证券IT业务**，公司重点拓展核心产品新一代证券综合业务平台FS2.0，在安信证券整体上线后，核心部件相继应用于中金财富、广发证券等多家客户。全力推进信创业务，截至三季度末，公司基本完成核心业务系统的信创认证及适配，持续开展其他系统的信创改造工作，随着信创加速推进，公司有望迎来高增长。2) **资管IT业务**，加快推进核心产品开发，其中综合理财平台在UBS瑞银和大河财富项目上线运营；实时估值产品，在鹏华基金和中信证券完成业务验证测试。3) **银行IT业务**，人谷科技研发团队完成支付结算产品针对数字人民币关联支撑体系的升级改造，继中标中邮邮惠万家银行收单项目后，公司承建的山东城商行联盟统一收单平台正式上线，实施全山东省第一家城商行数字人民币受理业务。

投资建议：公司深耕发展前景广阔及付费能力强的金融行业，凭借自身技术实力与标杆案例，核心产品加快落地，客户依存度与客户粘性提升，同时全力推进信创业务，积极进行信创认证适配，在国产化浪潮下迎来增长机遇。预计2022-2024年公司的EPS分别为

0.28/0.37/0.44 元，维持“买入”评级。

风险提示：信创进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6645.63	8107.67	9891.35	12265.28
(+/-%)	17.76%	22.00%	22.00%	24.00%
净利润(百万元)	249.36	267.41	346.68	418.13
(+/-%)	-29.89%	7.24%	29.64%	20.61%
摊薄每股收益(元)	0.26	0.28	0.37	0.44
市盈率(PE)	44	41	31	26

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）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6645.63	8107.67	9891.35	12265.28
营业成本	5339.81	6486.13	7863.63	9750.90
营业税金及附加	23.52	105.40	128.59	159.45
销售费用	181.05	218.91	267.07	331.16
管理费用	349.24	405.38	494.57	613.26
财务费用	-36.01	-19.87	-18.28	-16.83
资产减值损失	-37.90	10.00	10.00	10.00
投资收益	136.89	50.00	60.00	70.00
公允价值变动损益	1.84	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	428.48	282.02	385.56	463.46
其他非经营损益	-120.43	2.93	-14.14	-14.34
利润总额	308.05	284.95	371.42	449.12
所得税	26.16	21.14	28.34	34.60
净利润	281.89	263.81	343.08	414.53
少数股东损益	32.53	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	249.36	267.41	346.68	418.13
资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1887.71	1621.53	1978.27	2453.06
应收和预付款项	1021.67	1241.73	1465.92	1849.54
存货	1343.32	1642.63	1992.07	2471.74
其他流动资产	957.76	424.53	447.79	478.75
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	535.45	535.45	535.45	535.45
固定资产和在建工程	67.48	65.45	62.75	59.38
无形资产和开发支出	65.93	56.72	47.51	38.31
其他非流动资产	418.34	387.96	387.96	387.96
资产总计	6584.82	6263.17	7204.88	8561.33
短期借款	625.49	560.71	898.59	1438.97
应付和预收款项	926.68	1285.25	1512.51	1864.21
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1300.52	493.34	580.60	700.16
负债合计	2852.68	2339.30	2991.70	4003.34
股本	941.08	941.08	941.08	941.08
资本公积	1372.57	1372.57	1372.57	1372.57
留存收益	1224.03	1441.30	1734.22	2082.63
归属母公司股东权益	3532.61	3727.94	4020.86	4369.27
少数股东权益	199.53	195.93	192.33	188.73
股东权益合计	3732.14	3923.87	4213.18	4558.00
负债和股东权益合	6584.82	6263.17	7204.88	8561.33

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	281.89	263.81	343.08	414.53
折旧与摊销	46.55	51.62	21.91	22.57
财务费用	-36.01	-19.87	-18.28	-16.83
资产减值损失	-37.90	10.00	10.00	10.00
经营营运资本变动	-544.78	-199.61	-285.24	-426.14
其他	126.22	-65.61	-67.12	-76.84
经营活动现金流净额	-164.03	40.33	4.35	-72.71
资本支出	61.79	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-102.30	50.00	60.00	70.00
投资活动现金流净额	-40.51	40.00	50.00	60.00
短期借款	292.04	-64.78	337.88	540.38
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	1041.80	0.00	0.00	0.00
支付股利	-71.51	-50.14	-53.77	-69.71
其他	-494.05	-231.59	18.28	16.83
筹资活动现金流净额	768.27	-346.51	302.39	487.50
现金流量净额	563.74	-266.18	356.74	474.78
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	17.76%	22.00%	22.00%	24.00%
营业利润增长率	5.42%	-34.18%	36.71%	20.20%
净利润增长率	-18.94%	-6.41%	30.05%	20.82%
EBITDA 增长率	-1.31%	-28.53%	24.04%	20.56%
获利能力				
毛利率	19.65%	20.00%	20.50%	20.50%
期间费率	16.35%	16.45%	16.52%	16.56%
净利率	4.24%	3.25%	3.47%	3.38%
ROE	7.55%	6.72%	8.14%	9.09%
ROA	4.28%	4.21%	4.76%	4.84%
ROIC	16.53%	8.85%	10.28%	10.16%
EBITDA/销售收入	6.61%	3.87%	3.93%	3.83%
营运能力				
总资产周转率	1.13	1.26	1.47	1.56
固定资产周转率	92.49	121.99	154.32	200.86
应收账款周转率	9.66	8.77	9.00	9.11
存货周转率	4.23	4.31	4.31	4.35
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	104.30%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	43.32%	37.35%	41.52%	46.76%
带息债务/总负债	21.93%	23.97%	30.04%	35.94%

计					
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E	
EBITDA	439.02	313.77	389.19	469.21	
PE	43.70	40.75	31.43	26.06	
PB	2.92	2.78	2.59	2.39	
PS	1.64	1.34	1.10	0.89	
EV/EBITDA	17.66	24.62	19.80	16.57	

流动比率	1.88	2.18	2.02	1.85
速动比率	1.40	1.46	1.34	1.22
每股指标				
每股收益	0.26	0.28	0.37	0.44
每股净资产	3.97	4.17	4.48	4.84
每股经营现金	-0.17	0.04	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。