

计算机

2015年08月10日

# 航天信息 (600271)

## ——业绩增长加速，用户、数据、渠道优势更加深厚

报告原因：强调原有的投资评级

**买入 (维持)**

市场数据： 2015年08月07日

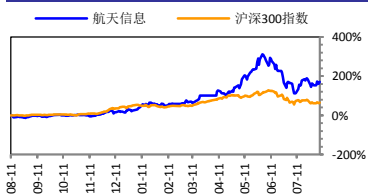
收盘价(元)	66.45
一年内最高/最低(元)	103.4/21.27
市净率	8.3
息率(分红/股价)	0.95
流通A股市值(百万元)	61360
上证指数/深证成指	3744.21 / 12753.05

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2015年06月30日

每股净资产(元)	8
资产负债率%	38.49
总股本/流通A股(百万)	923/923
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《航天信息(600271)点评：防伪税控系统升级版电子发票被国税总局认可，电子发票领军者业绩增长可期》 2015/07/15

《航天信息(600271)点评：投资航天云网并受集团增持承诺，业绩格局再增强》 2015/07/12

证券分析师

刘洋 A0230513050006  
liuyang2@swsresearch.com  
闻学臣 S1180514090001  
wenxc@swsresearch.com  
冯达 S1180514070005  
fengda@swsresearch.com

研究支持

郁琦 S1180114080001  
yuqi@swsresearch.com

联系人

刘高畅  
(8621)23297818x转  
liugc@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 2015年8月8日，航天信息公布了2015年半年度报告。2015年上半年，航天信息实现营业收入92.56亿元，同比增长14%。实现归属母公司净利润8.17亿元，同比增长29%，基本符合预期。
- **防伪税控业务推进加速，全年高速增长概率较大。**2015年上半年，对公司利润贡献较多的防伪税控业务收入同比增长72%，因为2015年推行的防伪税控升级系统首次要求小规模纳税人开始使用。非税业务增长较慢，因为多类新业务开拓尚在投入期。增值税退税确认季节性因素使营业外收入较快增长。值得注意的是，2014年下半年国税总局要求税控设备从每套1416元的金税卡、IC卡、金税盘、报税盘变成每套720元的金税盘、报税盘，导致2014年下半年每股EPS为0.56元，低于2014年上半年每股EPS0.68元。而2015年下半年预计营改增将扩大到体量巨大的生活性服务业、金融服务业、房地产业与建筑业，且推行相对于小规模纳税人购买更具有强制性，预计2015年全年公司将实现高速增长。
- **经营现金流改善，各项指标显示业绩增长潜力。**2015年上半年公司经营活动现金流净额为3.86亿元，同比增长7.8倍，二季度单季经营现金流净额为14亿元，去年同期为3.8亿元。公司应收账款、预收账款、预付账款增长均大于50%，各项指标表明公司在未来增长有望进一步加速。
- **用户、数据、渠道优势更加深厚，核心应用已形成商业模式。**公司在中报中提到电子发票全面布局，收单业务快速覆盖，物联网业务出现突破性进展，这些都为航天信息积累了更深厚的用户、数据、渠道基础，设计优质应用将优势变现将是公司未来的方向。目前核心应用已形成商业模式，在企业财税信息方面，航天信息与建设银行北京分行的合作已进入度测试阶段并在类征信公司中率先产生流水，预计未来将在征信方面有大的突破。在跨境电商通关方面，航天信息已与对俄罗斯、对蒙古等最重要口岸签订合作协议，未来将全面铺开跨境电商通关系统。而结合政府端系统所进行的物联网与供应链金融服务是巨大金矿，业务一旦推行将快速产生利润。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**预计2015-2017年收入分别为255、312和337亿元，净利润分别为17.2、21.6和32.6亿元，每股收益分别为1.86、2.34和3.53元，维持“买入”评级。

财务数据及盈利预测

	2014	2015H1	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	19,959	9,255	25,515	31,215	33,683
同比增长率(%)	20.36	14.05	27.84	22.34	7.91
净利润(百万元)	1,148	817	1,719	2,160	3,260
同比增长率(%)	5.04	29.19	49.79	25.65	50.93
每股收益(元/股)	1.24	0.88	1.86	2.34	3.53
毛利率(%)	17.2	21.0	18.8	18.8	24.7
ROE(%)	17.1	11.1	22.0	24.0	29.4
市盈率	54		36	28	19

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

## 财务摘要

百万元, 百万股	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	14,525	16,582	19,959	25,515	31,215	33,683
营业收入同比增长率 (yoy)	25.87%	14.16%	20.36%	-	-	-
减: 营业成本	11,931	13,782	16,530	20,730	25,362	25,380
毛利率 (%)	17.86%	16.89%	17.18%	18.80%	18.80%	24.70%
减: 营业税金及附加	118	81	74	142	147	157
主营业务利润	2,476	2,720	3,355	-	-	-
主营业务利润率 (%)	17.05%	16.40%	16.81%	-	-	-
减: 销售费用	298	387	465	595	728	785
减: 管理费用	736	712	939	1,276	1,405	1,853
减: 财务费用	-43	-58	-65	-66	-71	-75
经营性利润	1,485	1,680	2,016	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	4.74%	13.12%	20.03%	-	-	-
经营性利润率 (%)	10.22%	10.13%	10.10%	-	-	-
减: 资产减值损失	27	30	82	100	100	100
加: 投资收益及其他	11	13	5	0	0	0
营业利润	1,468	1,662	1,943	2,739	3,545	5,483
加: 营业外净收入	132	126	119	126	124	123
利润总额	1,600	1,788	2,062	2,865	3,669	5,606
减: 所得税	236	295	390	481	640	995
净利润	1,364	1,493	1,672	2,383	3,028	4,611
少数股东损益	346	401	524	664	868	1,351
归属于母公司所有者的净利润	1,018	1,093	1,148	1,719	2,160	3,260
净利润同比增长率 (yoy)	3.13%	7.32%	5.04%	-	-	-
全面摊薄总股本	923	923	923	923	923	923
每股收益 (元)	1.10	1.18	1.24	1.86	2.34	3.53
归属母公司所有者净利润率 (%)	7.01%	6.59%	5.75%	-	-	-
ROE	18.80%	17.88%	17.10%	22.00%	24.00%	29.40%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	谢文霓	021-23297211	18930809211	<a href="mailto:xiewn@swsresearch.com">xiewn@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20% 以上；  
增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；  
中性 (Neutral) : 相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；  
减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；  
中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；  
看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。