

银信科技 (300231)

业绩持续快速增长, IT 云运维前景广阔

增持 (维持)

2016 年 07 月 31 日

市场数据

报告日期	2016-07-31
收盘价(元)	18.39
总股本(百万股)	342.51
流通股本(百万股)	261.76
总市值(百万元)	6298.75
流通市值(百万元)	4813.81
净资产(百万元)	518.99
总资产(百万元)	1066.96
每股净资产	1.52

主要财务指标

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	671	913	1226	1560
同比增长(%)	37.2%	36.1%	34.3%	27.2%
净利润(百万元)	83	125	180	242
同比增长(%)	44.3%	49.6%	44.5%	34.5%
毛利率(%)	31.4%	32.6%	33.4%	33.9%
净利率(%)	12.4%	13.6%	14.7%	15.5%
净资产收益率(%)	16.9%	19.8%	22.2%	23.0%
每股收益(元)	0.24	0.36	0.53	0.71
每股经营现金流(元)	0.13	0.12	0.22	0.46

相关报告

《银信科技深度报告: 业务范围持续扩大, 银行业政策促大数据云运维发展》2016-07-27

《银信科技点评: 股权激励牢固信心, 一季度延续快速增长》2016-05-02

《银信科技三季报点评: 新行业拓展顺利, 布局大数据云计算》2015-10-28

分析师:

袁煜明

yuanyuming@xyzq.com.cn

S0190515040001

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

研究助理:

马斯劼

masj@xyzq.com.cn

投资要点

- **公司发布 2016 年半年报:** 报告期内, 公司实现营业收入 3.83 亿元, 较去年同期增长 34.25%, 归属于上市公司股东的净利润 5741.72 万元, 较去年同期增长 40.94%。
- **行业拓展不断突破, 业绩持续快速增长:** 公司上市 5 年复合年均增速达 25%, 从未出现业绩下滑。且 2014 年以来加速成长, 40% 以上的增速远高于 IT 第三方运维服务 20-30% 的平均行业增速。上半年持续快速拓展各行业客户, 新增客户 103 家, 同比增长 56%, 主要分布在金融业、制造业、商业零售业。在电信业, 公司与中国移动累计签约合同额突破 2 亿元。从行业收入占比来看, 银行业占比下降至 46%, 而电信业占比继续提升至 31%, 其他行业占比也有一定提升。可见公司在金融、电信业保持优势的同时, 在商业等领域也不断获得突破。
- **发力大数据和云计算, IT 云运维前景广阔:** 公司从 2013 年推出“基于大数据的一体化运维管理平台”以来, 持续在大数据、云计算领域积累技术和客户。今年基于共享资源的 O2O IT 运维服务平台“e 运维”成功上线。相信近两年随着政策对各行业云迁移的持续推动, 公司将持续受益, 实现现有客户一体化运维产业升级, 并开拓新的中小企业云运维市场。
- **投资建议与盈利预测:** 我们看好公司在 IT 第三方运维服务领域的技术壁垒、资源优势及云计算布局, 预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.36、0.53、0.71 元, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 新行业客户拓展不达预期; 新业务进展不达预期; 大客户流失。

报告正文

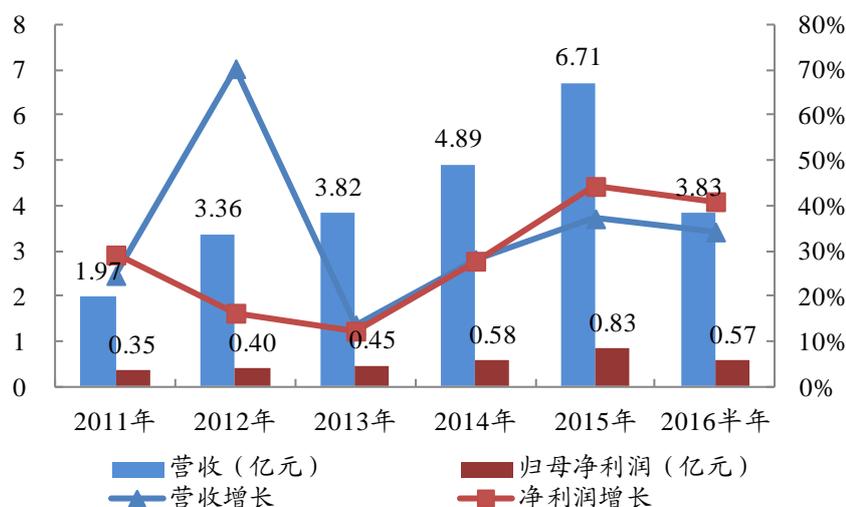
事件

- **公司发布 2016 年半年报:** 报告期内, 实现营业收入 3.83 亿元, 较去年同期增长 34.25%; 归属于上市公司股东的净利润 5741.72 万元, 较去年同期增长 40.94%; 扣非净利润 5741.68 万元, 较去年同期增长 64.06%。

点评

- **行业拓展不断突破, 业绩持续快速增长:** 如下图所示, 公司依靠内生增长, 上市 5 年复合年均增速达 25%, 从未出现业绩下滑。且 2014 年以来加速成长, 40% 以上的增速远高于 IT 第三方运维服务 20-30% 的平均行业增速。2015 年, 公司营收达 6.71 亿元, 同比增长 37.15%; 净利润 8331 万元, 同比增长 44.31%。2016 年半年报中, 公司延续高速增长趋势, 实现营收 3.83 亿元, 同比增长 34.25%; 净利润 5742 万元, 同比增长 40.94%。

图 1、银信科技营收、净利润及增速



资料来源: 公司财报、兴业证券研究所

从行业收入构成来看, 2016 年上半年公司在电信业、制造业等行业的拓展成效显著。其中银行业占比下降至低于 50%, 电信业收入占比较 2015 年继续上升至 31%, 此外其他行业占比也有一定程度提升。从客户数量来看, 2016 年上半年公司新增客户 103 家, 较 2015 年同期增长 56%。新增客户主要分布在金融业、制造业、商业零售业。其中金融业新增 43 家, 包括因年初参与中国农业银行全行开发平台资源建设的项目, 而新增省一级分行 25 家; 制造业及商业客户新增 12 家, 包括青岛啤酒、湖南省烟草、大连万达集团等大型企业, 特别是与大连万达集团的合作, 拟参与其新开设的万达广场 IT 建设项目。在

电信行业，公司已成为中国移动通信集团第三方运维服务的主要服务商，累计签约合同额突破 2 亿元。由此可见，公司在 2016 年持续拓展各行业客户，并获得显著效果，其中在金融、电信业维持了此前的优势，继续快速扩张，同时在商业等领域也不断获得突破。

图 2、银信科技行业营收构成 2015 年

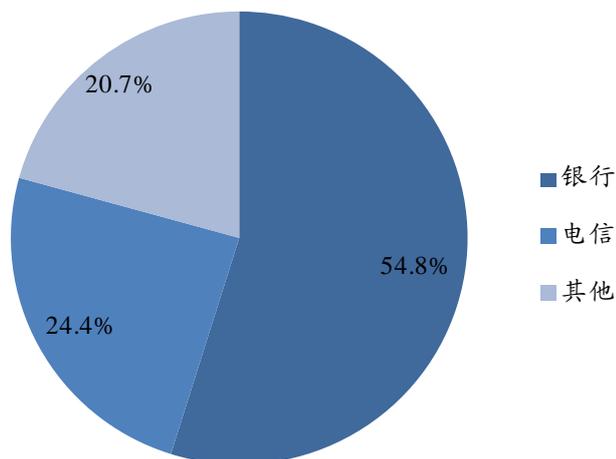
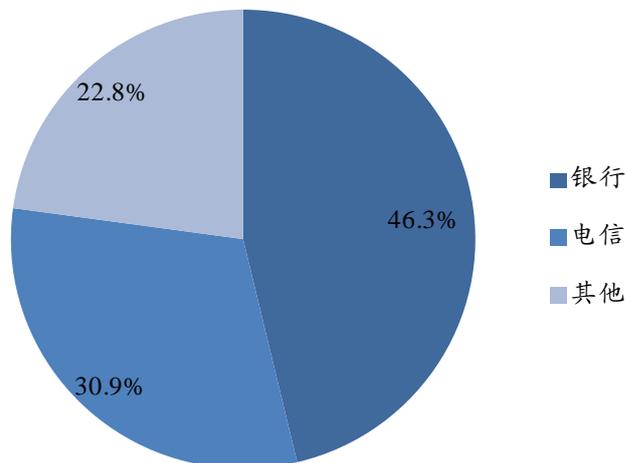


图 3、银信科技行业营收构成 2016 上半年



资料来源：公司财报、兴业证券研究所

- 发力大数据和云计算，IT 云运维前景广阔：**公司从 2013 年推出“基于大数据的一体化运维管理平台”以来，持续在大数据、云计算领域积累技术和客户。一体化运维平台获得金融、电力等行业用户好评，得到银监会、中国人民银行的多个奖项；2014 年推出“海量数据存储、大数据实时处理查询、金融历史数据查询”等多个解决方案，并对北京市发改委评定为“国产化大数据实时业务云计算技术北京市工程实验室”；2015 年推出“中小企业云服务平台”，帮助中小企业大幅降低客户运营成本，把风险由事后变为事中处理、事前预防，此外参股国产数据库领军企业南大通用，成立大数据云计算业务子公司“数云科技”。今年，基于共享资源的 O2O IT 运维服务平台“e 运维”成功上线，开启了运维行业利用共享资源服务的新纪元。

近两年随着政策对各行业云迁移的持续推动，公司将受益于银行业信息科技“十三五”规划等政策，实现现有客户一体化运维的产业升级，并开拓新的中小企业云运维市场。

- 投资建议与盈利预测：**我们在上周刚刚发布银信科技深度报告《业务范围持续扩大，银行业政策促大数据云运维发展》，报告中详细阐述了公司业绩持续增长的动因，包括：1) 电信等行业的横向拓展已初见成效，业务范围不断扩大；2) 公司专业实力强，将充分受益于 IT 运维第三方服务的市场快速发展和原厂商服务国产化替代机遇；3) 股权激励力度大，人才流失率低，利于长远发展，等等。我们看好公司在 IT 第三方运维服务领域的技术壁垒、资源优势，以及云计算布局，预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.36、0.53、0.71

元，维持“增持”评级。

- **风险提示：**新行业客户拓展不达预期；新业务进展不达预期；大客户流失。

附表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	506	688	937	1223
货币资金	187	255	342	481
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	273	343	473	597
其他应收款	14	19	26	33
存货	12	17	22	28
非流动资产	152	152	130	119
可供出售金融资产	60	60	60	60
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	85	73	62	50
在建工程	0	0	0	0
油气资产	0	0	0	0
无形资产	5	4	2	1
资产总计	659	840	1067	1342
流动负债	102	170	208	238
短期借款	0	11	21	0
应付票据	5	28	17	26
应付账款	61	81	108	137
其他	36	49	62	75
非流动负债	65	41	49	52
长期借款	0	0	0	0
其他	65	41	49	52
负债合计	167	211	258	290
股本	336	343	343	343
资本公积	73	73	73	73
未分配利润	93	172	335	552
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	492	629	810	1052
负债及权益合计	659	840	1067	1342

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	83	125	180	242
折旧和摊销	10	12	12	12
资产减值准备	2	3	2	3
无形资产摊销	1	1	1	1
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	-1	-1	-2
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	-49	57	136	99
经营活动产生现金流量	45	43	75	158
投资活动产生现金流量	-78	1	1	1
融资活动产生现金流量	14	24	11	-19
现金净变动	-19	68	87	139
现金的期初余额	200	187	255	342
现金的期末余额	181	255	342	481

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	671	913	1226	1560
营业成本	461	616	816	1031
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	53	64	77	88
管理费用	62	89	125	163
财务费用	-2	-1	-1	-2
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	94	141	205	276
营业外收入	4	5	7	9
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	98	147	212	285
所得税	15	22	32	43
净利润	83	125	180	242
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	83	125	180	242
EPS (元)	0.24	0.36	0.53	0.71

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长性 (%)				
营业收入增长率	37.2%	36.1%	34.3%	27.2%
营业利润增长率	41.6%	50.2%	45.0%	34.6%
净利润增长率	44.3%	49.6%	44.5%	34.5%
盈利能力 (%)				
毛利率	31.4%	32.6%	33.4%	33.9%
净利率	12.4%	13.6%	14.7%	15.5%
ROE	16.9%	19.8%	22.2%	23.0%

偿债能力 (%)				
资产负债率	25.3%	25.1%	24.1%	21.6%
流动比率	4.97	4.06	4.49	5.13
速动比率	4.85	3.96	4.39	5.02
营运能力 (次)				
资产周转率	1.13	1.22	1.29	1.30
应收帐款周转率	3.09	2.91	2.95	2.86
每股资料 (元)				
每股收益	0.24	0.36	0.53	0.71
每股经营现金	0.13	0.12	0.22	0.46
每股净资产	1.44	1.84	2.36	3.07
估值比率 (倍)				
PE	75.62	50.55	34.99	26.02
PB	12.80	10.01	7.78	5.99

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推荐: 相对表现优于市场;
- 中性: 相对表现与市场持平
- 回避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对大盘涨幅大于15% ;
- 增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
- 中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
- 减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyanjk@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhud@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyangjg@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605(100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人		刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn	
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焜	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

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。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。