

神州信息 (000555)

计算机

发布时间: 2020-10-31

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 业绩符合预期, 各业务维持较高景气

**事件:** 神州信息发布三季报, 2020Q1-Q3 实现营收 67.60 亿(同比+8%), 归母净利润/扣非归母净利润 2.19/1.80 亿(同比+15%/35%)。其中 20Q3 实现收入 23.86 亿(+13%), 实现归母净利润/扣非归母净利润 0.62/0.28 亿(同比+1%/84%)。业绩表现符合预期。

**20Q3 收入稳健增长, 看好 Q4 收入增速环比提升。** 20Q3 公司实现收入 23.86 亿, 同比+13%。Q3 单季度公司实现毛利率 18.70%, 同比提升 1.79pct, 环比提升 1.19pct。我们判断毛利率主要由于 2020 年行业整体景气度提升, 且 Q3 疫情影响缓解, 公司软件实施效率提升。我们认为 20Q4 公司在手订单充裕, 有望保持较高交付效率, 我们看好公司 Q4 收入增速环比提升。

**前三季度费用控制良好, 扣非利润增长显著。** 2020 年前三季度公司销售/管理/研发费用率分别为 4.0%/2.7%/4.7%, 同比-1.6/-0.5/+0.9pct, 管理费用与销售费用管控良好, 研发费用率有所提升。Q3 单季度销售/管理/研发费用率分别为 4.3%/3.8%/5.3%, 同比-1.3/+0.4/+0.7pct。20Q3 单季度公司实现扣非归母净利润 2757 万元, 同比+84%。

**银行 IT 高景气叠加信创进行时, 公司各业务有望接收充裕订单。** 目前国内主要银行陆续进入新一轮系统升级周期, 我们判断银行 IT 行业国产化需求将保持较高景气度, 公司陆续中标大型国有银行、大型城商行订单, 标杆效应明显。此外, 公司作为特一级集成商, 20Q3 起信创项目陆续招标, 公司有望收获充裕集成订单。

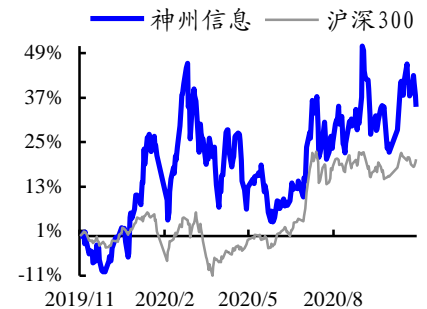
**维持盈利预测, 维持“买入”评级。** 预计 2020-2022 年归母净利润为 4.58/5.66/6.96 亿, 对应 EPS0.47/0.58/0.72 元。给予公司 2021 年 35x 目标 P/E, 目标价 20.30 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 金融国产化推进速度不及预期; 人力成本大幅上涨等。

### 股票数据 2020/10/30

6 个月目标价(元)	20.30
收盘价(元)	17.39
12 个月股价区间(元)	11.93 ~ 21.22
总市值(百万元)	16,875
总股本(百万股)	970
A 股(百万股)	970
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	23

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	6%	24%
相对收益	4%	5%	3%

### 相关报告

- 《神州信息(000555): 银行创新加速, 核心业务有望加速替代》-20200609
- 《计算机行业 2021 年投资策略报告: 云计算与基础软硬件为基, 关注高景气细分》-20201025
- 《华为鲲鹏产业链驱动中国基础软硬件进入市场化新阶段》-20200316

### 证券分析师: 赵伟博

执业证书编号: S0550520080001  
15652991086 zhaowb@nesc.cn

### 研究助理: 邵珠印

执业证书编号: S0550119110012  
18811346899 shaozy@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	9,077	10,146	11,757	13,915	16,693
(+/-)%	11%	12%	16%	18%	20%
归属母公司净利润	42	376	458	566	696
(+/-)%	-86%	803%	22%	24%	23%
每股收益(元)	0.04	0.39	0.47	0.58	0.72
市盈率	406	45	37	30	24
市净率	3.4	3.2	3.0	2.7	2.5
净资产收益率(%)	0.8%	7.4%	8.4%	9.6%	10.7%
股息收益率(%)	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%
总股本(百万股)	970	970	970	970	970

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,449	1,962	2,276	2,630
交易性金融资产	797	797	797	797
应收款项	3,689	4,272	5,054	6,060
存货	1,889	1,948	2,330	2,821
其他流动资产	45	45	45	45
<b>流动资产合计</b>	<b>7,777</b>	<b>8,920</b>	<b>10,380</b>	<b>12,208</b>
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期投资净额	477	477	477	477
固定资产	491	500	514	536
无形资产	107	74	51	34
商誉	1,604	1,604	1,604	1,604
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,978</b>	<b>2,955</b>	<b>2,945</b>	<b>2,949</b>
<b>资产总计</b>	<b>10,756</b>	<b>11,875</b>	<b>13,325</b>	<b>15,157</b>
短期借款	952	952	952	952
应付款项	3,509	4,053	4,778	5,708
预收款项	408	473	560	672
一年内到期的非流动负债	45	45	45	45
<b>流动负债合计</b>	<b>5,351</b>	<b>6,030</b>	<b>6,934</b>	<b>8,095</b>
长期借款	-	-	-	-
其他长期负债	82	82	82	82
<b>长期负债合计</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>82</b>
<b>负债合计</b>	<b>5,433</b>	<b>6,111</b>	<b>7,016</b>	<b>8,177</b>
归属于母公司股东权益合计	5,219	5,653	6,190	6,850
少数股东权益	103	110	119	130
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10,756</b>	<b>11,875</b>	<b>13,325</b>	<b>15,157</b>

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>10,146</b>	<b>11,757</b>	<b>13,915</b>	<b>16,693</b>
营业成本	8,262	9,513	11,181	13,328
营业税金及附加	38	44	52	63
资产减值损失	78	91	107	129
销售费用	504	584	691	829
管理费用	402	466	552	662
财务费用	81	32	30	28
公允价值变动净收益	(2)	(2)	(2)	(2)
投资净收益	95	20	20	20
<b>营业利润</b>	<b>468</b>	<b>530</b>	<b>657</b>	<b>809</b>
营业外收支净额	(28)	6	6	6
<b>利润总额</b>	<b>440</b>	<b>536</b>	<b>663</b>	<b>815</b>
所得税	58	71	88	108
净利润	382	465	575	707
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>376</b>	<b>458</b>	<b>566</b>	<b>696</b>
少数股东损益	(6)	(7)	(9)	(11)

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
<b>净利润</b>	<b>376</b>	<b>458</b>	<b>566</b>	<b>696</b>
资产减值准备	164	106	(7)	(7)
折旧及摊销	102	80	75	73
公允价值变动损失	-	-	-	-
财务费用	81	32	30	28
投资损失	(95)	(20)	(20)	(20)
运营资本变动	(349)	(65)	(241)	(313)
其他	4	-	-	-
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>290</b>	<b>599</b>	<b>412</b>	<b>469</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>367</b>	<b>(30)</b>	<b>(39)</b>	<b>(50)</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>(788)</b>	<b>(56)</b>	<b>(59)</b>	<b>(65)</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>(134)</b>	<b>513</b>	<b>314</b>	<b>354</b>

财务与估值指标	2019	2020E	2021E	2022E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.39	0.47	0.58	0.72
每股净资产 (元)	5.38	5.83	6.38	7.06
每股经营性现金流量 (元)	0.30	0.62	0.42	0.48
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	11.8%	15.9%	18.4%	20.0%
净利润增长率	803.0%	22.0%	23.5%	23.0%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	18.6%	19.1%	19.7%	20.2%
净利率	3.7%	3.9%	4.1%	4.2%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转率 (次)	3.07	3.07	3.07	3.07
存货周转率 (次)	4.37	4.37	4.37	4.37
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	50.5%	51.5%	52.7%	53.9%
流动比率	1.45	1.48	1.50	1.51
速动比率	1.10	1.16	1.16	1.16
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
管理费用率	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
财务费用率	0.8%	0.3%	0.2%	0.2%
<b>分红指标</b>				
分红比例	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%
股息收益率	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	45	37	30	24
P/B (倍)	3.2	3.0	2.7	2.5
P/S (倍)	1.7	1.4	1.2	1.0
净资产收益率	7.4%	8.4%	9.6%	10.7%

资料来源：东北证券

#### 分析师简介:

**赵伟博:** 中国人民大学金融学硕士, 中国人民大学经济学本科, 现任东北证券计算机组分析师, 曾任华泰证券公用事业环保研究员。

**邵珠印:** 北京大学凝聚态物理硕士, 北京科技大学材料物理本科, 现任东北证券计算机组研究助理。曾任方正证券研究所研究助理, 2019年加入东北证券研究所。

#### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

#### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

#### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

## 东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

## 机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn