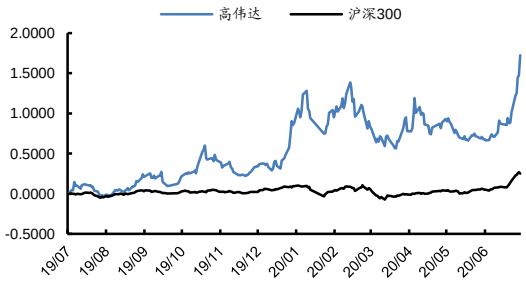
2020 年 07 月 12 日 公司研究 评级：买入（维持）

研究所
证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002
baoyc@ghzq.com.cn
联系人 ： 张若凡 S0350119070030
zhangrf@ghzq.com.cn

互联网子公司合作抖音，银行科技高景气

——高伟达（300465）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
高伟达	62.1	53.1	172.2
沪深 300	18.7	26.1	24.8

市场数据	2020-07-10
当前价格（元）	19.45
52 周价格区间（元）	6.75 - 19.45
总市值（百万）	8689.53
流通市值（百万）	8689.53
总股本（万股）	44676.23
流通股（万股）	44676.23
日均成交额（百万）	328.15
近一月换手（%）	113.09

相关报告

《高伟达（300465）事件点评：银行科技开启新周期，疫情不改成长逻辑》——2020-04-29

《高伟达（300465）事件点评：扣非利润高增，银行金融业务迎向上周期》——2020-01-20

《高伟达（300465）深度报告：金融科技国产化领军企业》——2019-11-18

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

事件：

根据全景网新闻，高伟达全资子公司快读科技正式与字节跳动 ByteDance 签署合作协议，成为 TikTok Ads 海外核心代理，获得 TikTok 等多款海外流量产品在五大洲 150 多个国家和地区的海外营销业务代理权。

投资要点：

- **子公司获得 TikTok 核心代理资质，打开海外成长空间。**2019 年以来 TikTok（抖音国际版）发展迅猛。根据 SensorTower 数据，TikTok 在全球已有 15 亿用户，其中 2019 年用户增长达到了 6.14 亿。根据 AppsFlyer 数据，TikTok 已经进入全球前十大广告平台行列。TikTok 海外广告投放依赖代理商引流广告主，代理商参与广告规划投放并获取分成佣金，目前 TikTok Ads 海外核心代理商只有快读科技和省广集团两家公司。快读科技通过获得 TikTok Ads 核心代理资质，一方面将推动其海外移动营销业务发展，更好地服务国内客户的海外业务发展。另一方面，也将与高伟达金融科技业务结合，协助国内金融机构客户开拓海外客户。考虑到合作前期需要经过一定的试验验证，我们认为 TikTok 海外广告推广将在 2020 年第四季度开始为公司贡献业绩弹性。

- **数字货币应用场景拓展，银行 IT 核心受益。**根据滴滴官网消息，近期滴滴已与央行数字货币研究所达成战略合作协议，共同研究探索数字货币在智慧出行领域的场景创新和应用。同时根据腾讯网新闻，滴滴、美团点评、哔哩哔哩（B 站）均已与多家参与数字货币项目的银行展开合作，字节跳动等公司也在与银行讨论合作的可能性。2020 年 4 月 15 日，根据新浪财经报道，央行数字货币 DCEP 目前已在部分银行进行内部测试，首批试点地区包括苏州、雄安、成都和深圳等地；4 月 22 日，雄安召开 DCEP 试点推介会，麦当劳、星巴克等多家餐饮、娱乐、零售型商户受邀参加。5 月央行行长易纲在“两会”期间接受采访，首次证实数字货币已在深圳、苏州、雄安、成都内部封闭试点测试。我们认为，央行数字货币在内部测试阶段的应用场景正不断外延，进展可能超预期，数字货币的推出将重塑支付产业链，银行 IT 是其中核心受益环节。

- **银行科技新周期开启。**我们认为 2019 年下半年开始银行科技已进入新的发展周期，主要体现在两个方面：1）国家对金融科技实施自主可控战略，大型银行需要对集成设备和基础软件进行国产替代；2）

云计算已成为银行主要基础设施之一，银行私有云、混合云需求扩大，数据中心持续扩建，在公司报表端体现为 IT 运维收入的高增。目前各银行均加大了对金融科技投入力度，根据各银行年报，2019 年四大行科技投入均超 110 亿元，其中公司核心客户建设银行金融科技投入达到 176 亿元，占建行营收比例达到 2.50%。从公司层面来看，2019Q4 公司单季营收增速创 2019 年新高，体现国内银行科技投入加速，同时 2020Q1 公司存货和合同负债的大幅增加体现了公司充沛的订单状态，证实银行科技高景气度。

- **盈利预测和投资评级：维持“买入”评级。**我们认为，公司互联网营销类业务有望借助 TikTok 出海，银行科技业务处于向上周期。我们预计，公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.40/0.52/0.64 元，对应当前股价 PE 分别为 48/38/30 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**1）与今日头条合作进展不及预期的风险；2）数字货币推进速度不及预期的风险；3）公司业绩不及预期的风险；4）系统性风险。

预测指标	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入（百万元）	1758	2222	2711	3244
增长率(%)	10%	26%	22%	20%
归母净利润（百万元）	134	181	231	286
增长率(%)	28%	35%	28%	24%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.40	0.52	0.64
ROE(%)	9.89%	12.42%	14.61%	16.44%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：高伟达盈利预测表

证券代码:	300465.SZ		股价:	19.45	投资评级:	买入		日期:	2020-07-10
财务指标	**2019**	**2020E**	**2021E**	**2022E**	**每股指标与估值**	**2019**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
盈利能力					**每股指标**				
ROE	10%	12%	15%	16%	EPS	0.30	0.40	0.52	0.64
毛利率	22%	23%	23%	23%	BVPS	2.94	3.14	3.40	3.72
期间费率	10%	14%	14%	14%	**估值**				
销售净利率	8%	8%	9%	9%	P/E	64.97	48.13	37.63	30.37
成长能力					P/B	6.61	6.19	5.72	5.23
收入增长率	10%	26%	22%	20%	P/S	4.94	3.91	3.21	2.68
利润增长率	28%	35%	28%	24%					
营运能力					**利润表（百万元）**	**2019**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
总资产周转率	0.73	0.84	0.93	1.00	**营业收入**	**1758**	**2222**	**2711**	**3244**
应收账款周转率	2.92	2.92	2.92	2.92	营业成本	1367	1719	2090	2492
存货周转率	10.01	10.01	10.01	10.01	营业税金及附加	6	8	10	12
偿债能力					销售费用	65	93	108	130
资产负债率	44%	45%	46%	46%	管理费用	79	207	247	295
流动比	1.53	1.56	1.60	1.65	财务费用	27	(1)	6	6
速动比	1.37	1.39	1.41	1.45	其他费用/（-收入）	(1)	(1)	0	0
					营业利润	**141**	**195**	**250**	**309**
资产负债表（百万元）	**2019**	**2020E**	**2021E**	**2022E**	营业外净收支	4	0	0	0
现金及现金等价物	507	557	603	668	**利润总额**	**145**	**195**	**250**	**309**
应收款项	602	761	929	1111	所得税费用	4	5	6	8
存货净额	137	173	212	253	**净利润**	141	190	244	302
其他流动资产	92	111	132	155	少数股东损益	7	10	13	16
流动资产合计	**1339**	**1586**	**1859**	**2170**	**归属于母公司净利润**	**134**	**181**	**231**	**286**
固定资产	63	58	54	49					
在建工程	0	0	0	0	**现金流量表（百万元）**	**2019**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
无形资产及其他	44	44	50	56	**经营活动现金流**	**171**	**87**	**134**	**185**
长期股权投资	21	21	21	21	净利润	141	190	244	302
资产总计	**2409**	**2651**	**2925**	**3238**	少数股东权益	7	10	13	16
短期借款	232	282	332	382	折旧摊销	23	9	9	9
应付款项	259	327	398	474	公允价值变动	(1)	(1)	0	0
预收帐款	91	115	141	168	营运资金变动	0	(122)	(132)	(142)
其他流动负债	293	293	293	293	**投资活动现金流**	**(100)**	**4**	**4**	**4**
流动负债合计	**876**	**1018**	**1164**	**1318**	资本支出	1	4	4	4
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(2)	0	0	0
其他长期负债	180	180	180	180	其他	(99)	0	0	0
长期负债合计	**180**	**180**	**180**	**180**	**筹资活动现金流**	**(21)**	**(40)**	**(65)**	**(93)**
负债合计	**1056**	**1198**	**1345**	**1499**	债务融资	40	50	50	50
股本	447	447	447	447	权益融资	0	0	0	0
股东权益	1353	1453	1581	1740	其它	(61)	(90)	(115)	(143)
负债和股东权益总计	**2409**	**2651**	**2925**	**3238**	**现金净增加额**	**50**	**51**	**73**	**96**

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。
张若凡，上海交通大学数学学士、金融硕士，2019 年加入国海证券，从事计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数;
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数;
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间;
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间;
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可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及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。