

方正证券研究所证券研究报告

康旗股份(300061)

公司研究

传媒行业

公司事件点评报告

2018.09.19/强烈推荐(维持)

首席计算机分析师 安永平
 执业证书编号：S1220516080007
 TEL：010-68584831
 E-mail anyongping@foundersc.c

联系人：付然

TEL：021-68388501
 E-mail: furan@foundersc.com

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《消费金融市场前景广阔，大数据互金领军者正扬帆起步》2017.09.21
 《继续推荐低估值、高成长、真消费金融标的——康耐特》2017.06.21
 《旗计智能业绩超预期，双引擎驱动助推公司快速发展》2017.06.04

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件：为完善上海康耐特旗计智能科技集团股份有限公司业务和战略布局，康旗拟使用自有资金人民币 4900 万元收购上海合晖保险经纪有限公司 70% 的股权，收购完成后，合晖将成为公司的控股子公司。

业务处于战略转型期，看好下半年营收大爆发。18H1 旗计智能营收仅增长 6%，主要系 1.传统银行卡增值业务市场竞争环境恶化。2.18Q1 营收下滑，主要系 Q1 节日集中，造成实际工作时间与产能不足。18Q2 公司传统业务已经明显回升。3.公司在做银行大数据战略转型，上半年对公司组织架构进行积极调整，导致业务扩张受到部分拖累。

我们认为公司战略清晰，管理层执行能力强。公司未来将通过输出“智能营销、智能风控、智能获客”的大数据整体解决方案，为银行、保险等金融机构解决业务痛点问题。上半年公司积极调整了人员结构、引入了一批大数据人才，我们认为公司作为行业龙头，在大数据领域发力，18H2 将会有不错的收获。

未来三年新增信用卡复合增速有望达 20%，相关增值服务需求旺盛。17H1 有效信用卡量仅 6400 万多张，18H1 达 1.037 亿张。在资管新规背景承压下，未来信用卡业务将成为银行新的业务增长点。目前各大银行都在通过运用人工智能、大数据等技术用于智能审批和大数据分析服务。而中小银行由于技术实力较弱，将会委托第三方团队进行相关信用卡增值服务开发，这也给旗计智能这样的龙头企业带来了极大的机遇。

五大业务板块协同发展，金融大数据新贵呼之欲出。公司已经完成了新的组织架构调整，未来将围绕该架构进行快速扩张。公司五大业务板块分别是银行大数据营销板块、金融科技服务业务板块、航旅大数据业务板块、互联网信息服务业务板块、多元营销权益服务创新项目。目前公司已经有了优电惠、激活嘉、多元营销及权益服务、航旅分等明星业务。未来公司将不断通过内生加外延的方式扩大产品矩阵，为金融机构不断创造价值。

盈利预测与估值：基于旗计智能既具备信用卡增值业务的行业领先优势，又积极拓展潜力无限的大数据金融服务业务，未来成长空间巨大，我们预计 2018-2020 公司将实现 3.6 亿、4.7 亿、5.7 亿净利润，建议作为优质成长股重点关注。

风险提示：旗计智能新业务拓展不及预期。

盈利预测：

| 单位/百万 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业总收入 | 1987.35 | 2322.45 | 2675.06 | 3093.54 |
| (+/-)(%) | 98.55 | 16.86 | 15.18 | 15.64 |
| 净利润 | 298.58 | 364.40 | 471.60 | 571.43 |
| (+/-)(%) | 175.13 | 22.04 | 29.42 | 21.17 |
| EPS(元) | 0.44 | 0.69 | 0.90 | 1.09 |
| P/E | 36.42 | 9.39 | 7.25 | 5.99 |

数据来源：wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 流动资产 | 1499.26 | 4143.52 | 4688.86 | 5154.86 | 营业总收入 | 1987.35 | 2322.45 | 2675.06 | 3093.54 |
| 现金 | 694.42 | 3251.04 | 3684.78 | 3827.67 | 营业成本 | 963.33 | 1164.79 | 1339.87 | 1540.43 |
| 应收账款 | 203.45 | 254.52 | 329.80 | 593.28 | 营业税金及附加 | 13.02 | 15.10 | 16.59 | 18.56 |
| 其它应收款 | 15.29 | 16.54 | 18.32 | 20.34 | 营业费用 | 419.93 | 464.49 | 526.99 | 603.24 |
| 预付账款 | 22.02 | 25.63 | 28.14 | 30.81 | 管理费用 | 228.46 | 255.47 | 280.88 | 309.35 |
| 存货 | 302.75 | 335.08 | 367.09 | 422.03 | 财务费用 | 17.79 | -6.41 | -44.76 | -51.27 |
| 其他 | 261.33 | 260.73 | 260.73 | 260.73 | 资产减值损失 | 37.21 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动资产 | 2890.60 | 553.70 | 536.97 | 518.45 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期投资 | 25.76 | 25.76 | 25.76 | 25.76 | 投资净收益 | 10.46 | 2.22 | 2.60 | 3.02 |
| 固定资产 | 355.92 | 340.20 | 322.47 | 302.95 | 营业利润 | 339.88 | 431.24 | 558.11 | 676.25 |
| 无形资产 | 2467.85 | 146.67 | 147.67 | 148.67 | 营业外收入 | 11.61 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 41.06 | 41.06 | 41.06 | 41.06 | 营业外支出 | 1.04 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 4389.86 | 4697.22 | 5225.83 | 5673.31 | 利润总额 | 350.45 | 431.24 | 558.11 | 676.25 |
| 流动负债 | 584.29 | 494.05 | 508.08 | 332.06 | 所得税 | 27.23 | 33.64 | 43.53 | 52.75 |
| 短期借款 | 133.41 | 133.41 | 133.41 | 133.41 | 净利润 | 323.22 | 397.60 | 514.57 | 623.50 |
| 应付账款 | 87.92 | 102.12 | 110.13 | 101.29 | 少数股东损益 | 24.64 | 33.21 | 42.97 | 52.07 |
| 其他 | 362.96 | 258.52 | 264.54 | 97.36 | 归属母公司净利润 | 298.58 | 364.40 | 471.60 | 571.43 |
| 非流动负债 | 220.74 | 220.74 | 220.74 | 220.74 | EBITDA | 438.44 | 458.53 | 548.67 | 661.89 |
| 长期借款 | 198.45 | 198.45 | 198.45 | 198.45 | EPS (元) | 0.44 | 0.69 | 0.90 | 1.09 |
| 其他 | 22.29 | 22.29 | 22.29 | 22.29 | | | | | |
| 负债合计 | 805.02 | 714.78 | 728.82 | 552.79 | 主要财务比率 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 少数股东权益 | 80.61 | 113.81 | 156.79 | 208.86 | 成长能力 | | | | |
| 股本 | 526.23 | 526.23 | 526.23 | 526.23 | 营业收入 | 0.99 | 0.17 | 0.15 | 0.16 |
| 资本公积 | 2440.17 | 2440.17 | 2440.17 | 2440.17 | 营业利润 | 1.75 | 0.27 | 0.29 | 0.21 |
| 留存收益 | 545.86 | 910.26 | 1381.86 | 1953.29 | 归属母公司净利润 | 1.75 | 0.22 | 0.29 | 0.21 |
| 归属母公司股东权益 | 3504.23 | 3868.62 | 4340.22 | 4911.66 | 获利能力 | | | | |
| 负债和股东权益 | 4389.86 | 4697.22 | 5225.83 | 5673.31 | 毛利率 | 0.52 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| | | | | | 净利率 | 0.15 | 0.16 | 0.18 | 0.18 |
| | | | | | ROE | 0.09 | 0.09 | 0.11 | 0.12 |
| | | | | | ROIC | 0.10 | 0.34 | 0.38 | 0.33 |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 0.18 | 0.15 | 0.14 | 0.10 |
| | | | | | 净负债比率 | 0.12 | 0.11 | 0.10 | 0.09 |
| | | | | | 流动比率 | 2.57 | 8.39 | 9.23 | 15.52 |
| | | | | | 速动比率 | 2.05 | 7.71 | 8.51 | 14.25 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.49 | 0.51 | 0.54 | 0.57 |
| | | | | | 应收账款周转率 | 9.96 | 10.14 | 9.16 | 6.70 |
| | | | | | 应付账款周转率 | 23.71 | 24.44 | 25.21 | 29.27 |
| | | | | | 每股指标(元) | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 0.44 | 0.69 | 0.90 | 1.09 |
| | | | | | 每股经营现金 | 0.58 | 0.38 | 0.67 | 0.24 |
| | | | | | 每股净资产 | 5.12 | 5.65 | 6.34 | 7.17 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 36.42 | 9.39 | 7.25 | 5.99 |
| | | | | | P/B | 3.10 | 1.15 | 1.03 | 0.91 |
| | | | | | EV/EBITDA | 18.45 | 1.30 | 0.30 | 0.03 |

| 现金流量表 | | | | |
|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 经营活动现金流 | 395.70 | 257.53 | 456.35 | 165.27 |
| 净利润 | 323.22 | 397.60 | 514.57 | 623.50 |
| 折旧摊销 | 75.83 | 35.93 | 37.93 | 39.93 |
| 财务费用 | 27.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 |
| 投资损失 | -10.46 | -2.22 | -2.60 | -3.02 |
| 营运资金变动 | -43.11 | -177.78 | -97.55 | -499.14 |
| 其他 | 23.22 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资活动现金流 | -366.16 | 2303.20 | -18.60 | -18.38 |
| 资本支出 | -118.06 | 2300.98 | -21.20 | -21.40 |
| 长期投资 | -258.57 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 10.47 | 2.22 | 2.60 | 3.02 |
| 筹资活动现金流 | 193.92 | -4.12 | -4.00 | -4.00 |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 普通股增加 | 18.33 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资本公积增加 | 0.00 | -1.00 | -1.00 | -1.00 |
| 其他 | 175.59 | -3.12 | -3.00 | -3.00 |
| 现金净增加额 | 223.46 | 2556.61 | 433.75 | 142.89 |

数据来源：wind 方正证券研究所

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, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。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。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明:

强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;

推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;

中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;

减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明:

推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;

中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;

减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

| | 北京 | 上海 | 深圳 | 长沙 |
|---------|---|---|---|---|
| 地址: | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037) | 上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120) | 深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000) | 长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015) |
| 网址: | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com |
| E-mail: | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com |