神州信息（000555）

公司研究/点评报告

费用控制得当净利大增，回购彰显公司信心

—神州信息 2020H1 中报点评

点评报告/计算机　　2020 年 08 月 27 日

一、事件概述

公司 2020 年 8 月 26 日公布中报，上半年实现营收 43.74 亿元，同比增长 5.91%；实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 21.43%；实现扣非净利润 1.53 亿元，同比增长 28.77%。

二、分析与判断

➢ 营收净利显著增加，出色的费用控制是关键

营收、净利分别同比增长 5.91%、21.43%，利润大增缘于期间费用减少 28.79%。公司上半年实现营收 43.74 亿元总体增长 5.91%，二季度营收 22.51 亿元同比增长 14.53%。整体毛利率 16.62%略有下滑，主要原因是高毛利的软件业务交付延迟。公司上半年归母净利润 1.57 亿元同比大增 21.43%，良好的费用控制是业绩出色表现的原因，销售费用、管理费用、财务费用分别减少 27.5%、28.05%、37.29%，期间三费整体下降 28.77%。

➢ 金融科技战略卓有成效，中标多个政企信创项目助力业务蓬勃发展

金融科技业务签约增长明显，政企业务营收同比大增 61.93%。公司金融科技业务签约同比大幅增长 35.92%，实现收入 17.52 亿元，同比增长 1.44%，毛利率 19.62%。其中软件和服务业务因项目实施与验收受疫情影响而出现后延，实现收入 7.66 亿元，毛利率 26.62%。上半年公司政企业务营收 16.55 亿元，同比大增 61.93%，由于中标多为集成业务，因此毛利率下滑 7.66pct 至 11.46%。公司中标、签约信创项目 36 个，承接华为中山市翠亨新区智慧城市项目；中标“广域量子国家广域量子保密通信骨干网络建设工程项目；旗下神州国信与国科量子合作开发分布式量子 SaaS 平台等产品。

➢ 回购方案彰显公司信心，领先地位稳固支持金融信创发展

公司拟以不超过 2 亿元进行回购，彰显对未来发展的信心。公司于 8 月 26 日晚同步公告，拟以不低于 1 亿、不超过 2 亿元的资金总额进行回购，按照金额上限 2 亿元、价格上限 25.5 元/股测算，本次回购股份数量约为 784.31 万股，约占目前总股本的 0.8082%，本次回购方案显示了公司对未来发展的信心。公司是银行 IT 的领先企业，拥有自主研发的分布式核心业务系统、企业级微服务平台、支付业务系统等，各业务均处于行业领先的地位。上半年公司加大了研发力度，累计研发投入 2.78 亿，同比增长 9.20%，继续巩固公司领先优势。2020 年是中国银行业 IT 架构转型的重要一年，银行纷纷开启信创试点，启动从局部到全面向国产基础软硬件环境迁移的过程，金融信创迎来黄金发展时期。根据 IDC 报告预测,今年银行信息基础设施建设需求将达到 650 亿元，预计公司将充分受益于行业的蓬勃发展，有望继续保持高速增长。

三、投资建议

预计公司 2020-2022 年营收分别为 120.38/141.64/161.87 亿元，实现归母净利润 4.72/5.76/6.51 亿元，对应 PE 分别为 33.1/27.1/24 倍。考虑到今年金融 IT 建设需求旺盛，公司在行业中的领先地位和业绩的高增长，以及目前可比公司平均 56 倍 PE 的估值中枢，对公司维持“推荐”评级。

四、风险提示

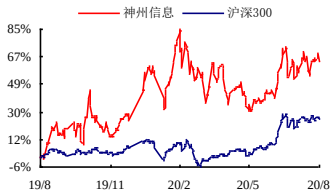
金融信创进程低于预期；金融 IT 竞争激烈程度加剧；公司费用控制力度不及预期

推荐　维持评级

当前价格：　17.1 元

交易数据	2020-8-26
近 12 个月最高/最低(元)	19.55/10.45
总股本（百万股）	970
流通股本（百万股）	963
流通股比例（%）	99.28
总市值（亿元）	166
流通市值（亿元）	165

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：　S0100519020001

电话：　021-60876718

邮箱：　qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：　S0100518120001

电话：　01085127654

邮箱：　guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.神州信息（000555）2020 年一季报点评：短期波动不改长期趋势，金融信创前景广阔

2.神州信息（000555）2019 年报点评：金融科技持续深耕，看好信创业务长期前景

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	10,146	12,038	14,164	16,187
增长率（%）	11.8	18.6	17.7	14.3
归属母公司股东净利润（百万元）	376	472	576	651
增长率（%）	792.3	25.8	22.0	13.0
每股收益（元）	0.39	0.49	0.59	0.67
PE（现价）	41.3	33.1	27.1	24.0
PB	3.0	2.7	2.4	2.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	**10,146**	**12,038**	**14,164**	**16,187**
营业成本	8,262	9,740	11,462	13,092
营业税金及附加	38	49	58	64
销售费用	504	598	703	780
管理费用	402	478	562	642
研发费用	375	445	560	640
EBIT	565	730	819	968
财务费用	81	(15)	(20)	(37)
资产减值损失	(78)	160	70	200
投资收益	95	50	40	50
营业利润	**468**	**694**	**870**	**898**
营业外收支	(28)	0	0	0
利润总额	**440**	**666**	**842**	**870**
所得税	58	155	215	180
净利润	382	511	628	690
归属于母公司净利润	**376**	**472**	**576**	**651**
EBITDA	**667**	**820**	**897**	**1,033**

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	1449	1605	2200	2598
应收账款及票据	3346	3992	4683	5360
预付款项	132	154	182	208
存货	1889	2373	2721	3097
其他流动资产	45	45	45	45
流动资产合计	**7777**	**9202**	**10793**	**12410**
长期股权投资	477	527	567	617
固定资产	491	422	366	304
无形资产	107	84	66	56
非流动资产合计	**2978**	**2963**	**2909**	**2843**
资产合计	**10756**	**12166**	**13702**	**15253**
短期借款	952	952	952	952
应付账款及票据	2731	3100	3718	4207
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	**5351**	**6137**	**7046**	**7907**
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	76	76	76	76
非流动负债合计	**82**	**82**	**82**	**82**
负债合计	**5433**	**6219**	**7128**	**7989**
股本	970	970	970	970
少数股东权益	103	142	193	232
股东权益合计	**5322**	**5947**	**6574**	**7264**
负债和股东权益合计	**10756**	**12166**	**13702**	**15253**

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	11.8	18.6	17.7	14.3
EBIT 增长率	46.6	29.2	12.3	18.2
净利润增长率	792.3	25.8	22.0	13.0
盈利能力				
毛利率	18.6	19.1	19.1	19.1
净利润率	3.7	3.9	4.1	4.0
总资产收益率 ROA	3.5	3.9	4.2	4.3
净资产收益率 ROE	7.2	8.1	9.0	9.3
偿债能力				
流动比率	1.5	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.2
现金比率	0.4	0.4	0.4	0.4
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	112.0	112.0	114.0	112.0
存货周转天数	78.8	78.8	80.0	80.0
总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.1
每股指标（元）				
每股收益	0.4	0.5	0.6	0.7
每股净资产	5.4	6.0	6.6	7.2
每股经营现金流	0.2	0.3	0.7	0.6
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	41.3	33.1	27.1	24.0
PB	3.0	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA	14.6	11.9	9.9	8.4
股息收益率	0.2	0.0	0.0	0.0

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	382	511	628	690
折旧和摊销	180	250	148	265
营运资金变动	(350)	(483)	(87)	(358)
经营活动现金流	**205**	**285**	**704**	**603**
资本开支	41	100	81	176
投资	103	0	0	0
投资活动现金流	**367**	**(100)**	**(81)**	**(176)**
股权募资	63	0	0	0
债务募资	(733)	0	0	0
筹资活动现金流	**(788)**	**(29)**	**(29)**	**(29)**
现金净流量	**(217)**	**156**	**594**	**399**

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生证券研究院教育&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。**2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；**2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。