

计算机应用

信雅达 (600571. SH) / 11.15 元
业绩将在下半年进行释放，关注股权激励的确定

事 项

信雅达公布了 2010 年半年报。公司 10 年上半年共实现营业总收入 2.41 亿元人民币，同比增长 4.59%；实现归属于母公司所有者的净利润 1178.71 万元，同比增长 32.82%；稀释每股收益 0.061 元，同比增长 32.61%。

主要观点

- **影像 workflow（即流程银行）业务增长较快。**随着国内金融业在业务流程再造领域的高度关注与投入，基于影像技术的金融行业应用软件产品和服务的市场前景和需求总量在未来几年内仍将保持较快发展。公司今年上半年集中精力开展工行、招行、广发银行的影像 workflow 改造一期项目，目前招行、广发银行的一期项目已经上线运行。
- **BPO 业务在报告期内取得较大成果。**随着杭州、苏州、合肥、大连四大数据处理中心的设立，公司 BPO 业务的规模不断扩大，驻场数据处理业务和远程数据处理业务都有较大的增长。报告期内一举中标中国工商银行江苏、浙江和江西 3 个省级分行的外包项目，为 BPO 业务的长足发展奠定了更为坚实的基础。
- **金融机具产品订单数量同比大幅增长。**公司的金融机具产品主要为 POS 产品和支付密码产品。报告期内金融机具产品特别是 POS 产品订单数量同比大幅增长，预计 10 年下半年金融机具产品订单同比还将保持较大的增长。
- **在环保科技领域，转动极板式电除尘器研发成功。**在环保科技领域，公司集中力量研发能够满足国家新烟尘排放标准的转动极板式电除尘器，目前该产品已申请 4 项国家专利，是国内最早自主研发的新产品。转动极板式电除尘器报告期内已成功运行于广东佛山某电厂，公司下一步将在除尘器改造市场中积极推广该产品。
- **公司 10 年半年报业绩符合预期，备受市场关注的股权激励方案尚未确定。**公司的业务特点决定了公司的业绩主要在下半年进行释放，因此我们维持预测公司 10、11、12 年 EPS 分别为 0.30 元、0.41 元、0.60 元，维持强烈推荐评级。

研究员： 高利

联系人： 梁上

Tel: 010-59370829

Email: liangshang@hczq.com

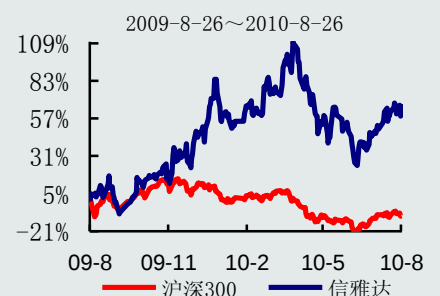
投资评级

投资评级:	强推
评级变动:	维持

公司基本数据

总股本(万股)	19455
流通 A 股/B 股(万股)	19455/0
资产负债率(%)	52.72
每股净资产(元)	1.78
市盈率(倍)	86.41
市净率(倍)	6.26
12 个月内最高/最低价	14.45/6.01

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

《BPO 业务正稳步推进》	2010-06-18
《一季度业绩符合预期，维持强烈推荐评级》	2010-04-27
《影像 workflow 市场最强者，BPO 领域正跑马圈地》	2010-04-22

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	489	653	840	1078
现金	118	288	447	661
应收账款	139	150	170	180
其它应收款	10	15	16	17
预付账款	4	5	6	7
存货	212	185	191	203
其他	5	10	10	10
非流动资产	288	275	260	242
长期投资	102	95	98	97
固定资产	100	90	80	70
无形资产	24	16	10	3
其他	63	75	71	71
资产总计	777	928	1100	1319
流动负债	390	456	510	581
短期借款	96	116	106	111
应付账款	102	93	97	95
其他	192	247	307	375
非流动负债	20	40	70	90
长期借款	20	40	70	90
其他	0	0	0	0
负债合计	410	496	580	672
少数股东权益	22	28	36	46
股本	195	195	195	195
资本公积金	77	77	77	77
留存收益	74	132	213	330
归属母公司股东权益	346	404	484	602
负债和股东权益	777	928	1100	1319

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	83	144	153	203
净利润	31	64	89	127
折旧摊销	11	15	13	14
财务费用	14	9	10	12
投资损失	9	6	8	8
营运资金变动	-9	58	29	44
其它	27	-8	4	-2
投资活动现金流	-9	-7	-6	-3
资本支出	10	0	0	0
长期投资	-26	6	1	-1
其他	-25	-1	-5	-4
筹资活动现金流	-68	33	13	13
短期借款	-39	20	-10	5
长期借款	-20	20	30	20
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	-9	-7	-7	-12
现金净增加额	6	169	159	213

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	594	661	770	902
营业成本	333	359	418	477
营业税金及附加	7	7	7	7
营业费用	47	50	55	60
管理费用	140	145	160	180
财务费用	14	9	10	12
资产减值损失	28	25	23	26
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-9	-6	-8	-8
营业利润	17	61	89	134
营业外收入	21	16	18	19
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	37	76	105	152
所得税	6	12	17	24
净利润	31	64	89	127
少数股东损益	6	6	8	10
归属母公司净利润	25	58	81	117
EBITDA	42	84	112	159
EPS（元）	0.13	0.30	0.41	0.60

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	4.5%	11.3%	16.4%	17.2%
营业利润	-70.9%	255.6%	45.1%	50.5%
归属母公司净利润	-14.4%	131.7%	38.5%	45.6%
获利能力				
毛利率	44.0%	45.7%	45.7%	47.1%
净利率	4.2%	8.8%	10.5%	13.0%
ROE	7.3%	14.4%	16.6%	19.5%
ROIC	11.3%	36.4%	74.1%	232.0%
偿债能力				
资产负债率	52.7%	53.5%	52.7%	50.9%
净负债比率	33.19%	35.80%	34.62%	33.62%
流动比率	1.25	1.43	1.65	1.85
速动比率	0.65	0.99	1.24	1.48
营运能力				
总资产周转率	0.79	0.78	0.76	0.75
应收帐款周转率	5	5	5	5
应付帐款周转率	3.58	3.69	4.39	4.95
每股指标(元)				
每股收益	0.13	0.30	0.41	0.60
每股经营现金	0.43	0.74	0.78	1.04
每股净资产	1.78	2.08	2.49	3.09
估值比率				
P/E	98.58	42.54	30.72	21.10
P/B	7.16	6.13	5.11	4.11
EV/EBITDA	57	28	21	15

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华创证券研究所

地址: 北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编: 100036

传真: 010-59370801