

计算机应用

航天信息 (600271. SH) / 28.80 元

募集资金项目变更, 有利于提升公司既有领域市场竞争力和可持续发展

事 项

拟对数字技术开发中心建设项目的投资金额进行变更, 变更该项目投资资金 13,777.17 万元, 用于投资公司税务信息化产品开发及产业化项目。

主要观点

一、税务信息化的整合提升是国家税制深入改革、提升管理效率和保证财政收入

税务信息化就是集先进管理理念和现代科学技术融为一体的系统工程。其主要内容是应用先进的科学技术, 结合管理科学, 将税务行政业务纳入计算机管理, 通过税务部门内部和外部的信息传递和共享, 达到为纳税人和社会各界提供税务信息和社会管理服务, 为税务机关内部提高行政效率、规范执法行为, 实现税收工作的现代化的目的。我国在 2001 年对《中华人民共和国税收征收管理法》修订时就增加了“国家有计划地用现代信息技术装备各级税务机关, 加强税收征收管理信息系统的现代化建设, 建立、健全税务机关与政府其他管理机关的信息共享制度”, 首次在法律中对税收信息化建设给予明确。在 2009 年 12 月召开的全国税务工作会议上国家税务总局明确部署五个工作重点中三个都与税收信息化建设和纳税服务有关, 即: 适应共建和谐税收的新需要, 进一步改进纳税服务; 适应现代信息技术的新变革, 进一步实施信息管税; 适应科学化、精细化管理的新要求, 进一步推行专业化管理。

税务行业信息化建设目前大部分已达到了系统整合阶段。我们认为汉字防伪技术在增值税防伪税控系统中的应用, 将使增值税专用发票具有更强的防伪特性, 而发票商品明细信息采集与报送, 使得防伪税控系统从以票控税向信息管税转变, 更加符合税务总局新的管理思路, 从而在延长防伪税控系统生命周期的同时, 更是为金税三期规划中的决策支持系统、风险控制系统等税务数据深度分析与利用提供了良好的基础; 基于金税盘的防伪税控系统升级开发是以防伪税控系统为基础, 开发增值税金税盘及配套相关软件, 实现了增值税改革后的营业税与增值税合一的联机买票、开票、报税等税控功能, 为防伪税控系统在税改后的营业税领域的应用打下了基础; 在开具普通发票时使用税控装置或税控开盘终端, 对保证国家财政的收入具有重大意义。

证券分析师: 高利
执业编号: S0360209120018

联系人: 马军
Tel: 13311321239
Email: majun@hczq.com

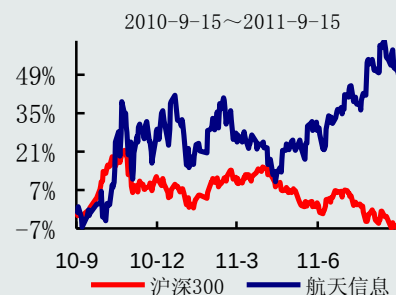
投资评级

投资评级: 强推
评级变动: 维持

公司基本数据

总股本(万股)	92340
流通 A 股/B 股(万股)	92340/0
资产负债率(%)	26.19
每股净资产(元)	4.72
市盈率(倍)	49.56
市净率(倍)	6.10
12 个月内最高/最低价	31.87/18.4

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

- 《细分产品毛利率增长, 未来业务发展可期》 2011-08-06
- 《三大因素催生公司未来业绩大增》 2011-03-14
- 《航天信息 (600271): 增值税降标政策效果持续显现, 业绩大幅超预期》 2010-10-26
- 《税控业务增长快, 软件和系统集成业务飞速增长》 2010-08-08
- 《税控业务增长较快, 估值较低》 2010-07-06

二、实施税务信息化产品开发及产业化项目对公司巩固市场地位、提升税务信息化产业的核心竞争力，公司长远发展战略有着重要意义

1、新项目建设经济效益良好

税务信息化产品开发及产业化项目计划总投资 14,000 万元人民币，其中计划使用募集资金 13,777.17 万元，使用公司自有资金 222.83 万元。项目建设的主要内容包括：1) 根据税务信息化建设的的发展趋势，重点对汉字防伪技术、金税盘、加解密服务器、开票服务器、普通发票终端和税务信息化集成解决方案等多种税务产品进行研发试制并产业化。2) 为满足项目研发环境、生产场地的需要，项目计划利用公司涿州产业基地剩余 147.57 亩地，建设相关企业研发培训中心及其配套设施。工程规划总用地 98378.72 m² (147.57 亩)，建筑总占地面积为 4492.56 m²，总建筑面积 7996.55 m²。3) 新产品的研发试制对航天信息的生产能力、生产线供应均衡提出了更高的要求，项目计划新增一条电装生产线，以充分应对新产品的试制生产需要。

按照公司通报分析，税务信息化产品开发及产业化项目计算生产期 5 年，其中建设期 2 年。预计估算总投资 14,000 万元，其中募集资金投资 13,777.17 万元，其余为自有资金投资。投资总额中预计建筑工程费 4,960 万元，占总投资的 35.4%；工艺设备费 600 万元，占总投资的 4.3%；研发试制费 7,440 万元，占总投资的 53.1%；铺底流动资金 1,000 万元，占总投资的 7.1%。经公司测算，项目计算期内预计产生销售收入为 167,900 万元，产生利润总额为 44,071 万元。项目静态投资回收期为 2.91 年，动态投资回收期为 3.56 年。我们认为这样的投资收益是可观的和可以接受的。

2、符合公司长远发展战略

公司项目重点对汉字防伪技术、金税盘、加解密服务器、开票服务器、普通发票终端和税务信息化集成解决方案等多种税务产品进行研发试制并产业化。此项目充分响应了国家税务总局政策的变化，顺应信息技术发展革新、抓住新的市场机遇，巩固公司在税务信息化领域的领先地位：汉字防伪技术在增值税防伪税控系统中的应用不但使增值税专用发票具有更强的防伪特性，而且使得防伪税控系统从以票控税向信息管税转变，延长了防伪税控系统生命周期；基于金税盘的防伪税控系统的开发为防伪税控系统在税改后的营业税领域的应用打下了基础，除了受众市场的扩展，新型金税盘机具的销售也将带来新的销售利润点；开具普通发票时必须使用税控装置或税控开票终端，如小规模纳税人、零售业、连锁店等，市场空间庞大。

这些税务信息新产品研发及产业化项目的实施将为公司在新产品研发、业务层次丰富方面进行积极储备，除上述新产品外，还计划陆续推出加解密服务器、开票服务器、网络开票终端、移动开票终端等税控新产品，同时也将为各类用户群提供更多、更为可行的技术解决方案，从而为公司带来更多的市场机遇。

预计 2011-2012 年公司业务收入将分别超过 120、150 亿元，每股收益分别为 1.20 元、1.57 元，继续给予“强烈推荐”投资评级，6 个月目标价 37 元。

主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	9451	12287	15604	19505
同比(%)	26%	30%	27%	25%
归属母公司净利润	908	1106	1450	1901
同比(%)	49%	22%	31%	31%
毛利率(%)	23.7%	24.6%	23.5%	24.0%
ROE(%)	21.7%	22.5%	24.2%	25.7%
每股收益(元)	0.98	1.20	1.57	2.06
P/E	29.29	24.04	18.34	13.99
P/B	6.35	5.40	4.43	3.60
EV/EBITDA	18	13	11	9

风险提示

政策风险：由于税务信息化产业属于政府的电子政务工程，受国家政策的影响较大，国家对相关产品或系统的推广政策和技术标准将直接影响公司产品的销售。

市场风险：税务信息化产品的目标客户主要是国家各级税务机关和各类纳税企业，项目的顺利实施面临着市场容量变化、产品价格走势以及行业竞争加剧的市场风险。

分析师介绍

马军：华创证券 TMT 行业首席分析师 TMT 组长，曾任工业和信息化部电信研究院规划所主任工程师，主要从事电信产业政策研究与运营商战略规划，支持和参与的项目包括通信业“十一五”、“十二五”规划，三网融合、信息产业、物联网等“十二五”规划，3G 业务规划、3G 发展评估、金融危机对中国电信业影响既对策等多项课题，获得多项奖励，在多种刊物发表论文 20 多篇。西安交通大学工商管理硕士，西安交通大学工学学士。

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	5338	7357	9173	11383
现金	3745	5138	6486	7998
应收账款	468	649	803	1000
其它应收款	77	186	193	232
预付账款	208	316	368	463
存货	670	932	1113	1420
其他	170	135	210	270
非流动资产	1161	1083	1007	934
长期投资	66	67	69	67
固定资产	797	713	643	573
无形资产	105	98	94	89
其他	193	205	202	204
资产总计	6499	8441	10180	12318
流动负债	1588	2420	2637	2824
短期借款	8	461	287	41
应付账款	355	514	655	789
其他	1225	1444	1696	1994
非流动负债	49	46	48	48
长期借款	0	0	0	0
其他	49	46	48	48
负债合计	1637	2466	2685	2872
少数股东权益	673	1049	1495	2060
股本	923	923	923	923
资本公积金	229	229	229	229
留存收益	3037	3774	4847	6233
归属母公司股东权益	4189	4926	6000	7386
负债和股东权益	6499	8441	10180	12318

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	1098	1167	1716	2044
净利润	1160	1482	1896	2466
折旧摊销	77	84	84	84
财务费用	-30	-122	-156	-214
投资损失	-9	-31	-29	-23
营运资金变动	-164	-269	-79	-262
其它	64	23	-0	-8
投资活动现金流	-207	9	27	18
资本支出	211	0	0	0
长期投资	0	14	-6	-1
其他	4	23	21	17
筹资活动现金流	-386	216	-395	-551
短期借款	8	453	-175	-245
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-2	0	0	0
其他	-392	-237	-220	-305
现金净增加额	505	1393	1348	1512

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	9451	12287	15604	19505
营业成本	7208	9264	11937	14824
营业税金及附加	97	131	164	204
营业费用	249	358	432	541
管理费用	607	853	1052	1307
财务费用	-30	-122	-156	-214
资产减值损失	42	36	36	38
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	9	31	29	23
营业利润	1287	1797	2167	2827
营业外收入	110	67	77	85
营业外支出	7	11	14	11
利润总额	1391	1853	2231	2901
所得税	231	371	335	435
净利润	1160	1482	1896	2466
少数股东损益	252	376	446	565
归属母公司净利润	908	1106	1450	1901
EBITDA	1335	1759	2096	2697
EPS（元）	0.98	1.20	1.57	2.06

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	26.2%	30.0%	27.0%	25.0%
营业利润	38.6%	39.6%	20.6%	30.4%
归属母公司净利润	48.7%	21.8%	31.1%	31.1%
获利能力				
毛利率	23.7%	24.6%	23.5%	24.0%
净利率	9.6%	9.0%	9.3%	9.7%
ROE	21.7%	22.5%	24.2%	25.7%
ROIC	109.5%	119.8%	151.8%	168.0%
偿债能力				
资产负债率	25.2%	29.2%	26.4%	23.3%
净负债比率	0.49%	18.71%	10.67%	1.43%
流动比率	3.36	3.04	3.48	4.03
速动比率	2.94	2.65	3.05	3.53
营运能力				
总资产周转率	1.57	1.64	1.68	1.73
应收账款周转率	22	22	21	22
应付账款周转率	20.52	21.32	20.42	20.54
每股指标(元)				
每股收益	0.98	1.20	1.57	2.06
每股经营现金	1.19	1.26	1.86	2.21
每股净资产	4.54	5.33	6.50	8.00
估值比率				
P/E	29.29	24.04	18.34	13.99
P/B	6.35	5.40	4.43	3.60
EV/EBITDA	18	13	11	9

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。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司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,并不构成对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预期收入可能会波动。

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,未经本公司事先书面许可,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。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

利益冲突披露事项

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