

扭亏为盈，持续研发推动财税转型升级

航天信息(600271)

评级:	买入	股票代码:	600271
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	20.13/10.26
目标价格:		总市值(亿)	228.46
最新收盘价:	12.33	自由流通市值(亿)	228.46
		自由流通股数(百万)	1,852.85

事件概述

公司2021年Q1实现营业收入37.26亿元，同比下降5.1%，实现归母净利润2.87亿元，扣非归母净利润1180万元，同比扭亏为盈。

► 中油资本公允价值变动影响业绩短期波动，扣非归母实现扭亏为盈

中油资本公允价值变动影响业绩短期波动，本期由中油资本等交易性金融资产带来公允价值变动损益约3亿元。在去年疫情减税降费政策延续及税务系统产品形态升级影响持续下，公司依托企业财税业务转型及智慧&信创产业实现业绩同比扭亏为盈。

► 毛利季度环比改善，加大研发投入，整体利润水平维稳

2021Q1毛利率28.8%，净利润率12.5%，整体利润水平环比提升，我们认为公司季度毛利率水平波动主要系网信及智慧等低毛利业务有较长的确认周期导致，费用端管理/研发费用率同比分别提升0.7pct/2.9pct，整体利润空间维稳。

► 网信业务有望持续推动全年业绩增长

公司Q1存货13.0亿元，环比提升6.5亿元，较去年同期基本持平，主要系智慧和网信项目备货增加，我们预计全年公司网信业务有望持续推动公司业绩增长。

► 公司未来两大发力点

1) 核心业务转型激活企业财税市场：金税产业深挖2000万企业用户资源，借助财税信息化平台升级，构建包括云代账、云记账、电子合同、企业管理软件、助贷、涉企增值服务、大数据征信等在内的“平台+产品+服务”业务体系，实现核心业务转型升级，平缓替代税控业务收缩影响。

2) 聚焦重点行业，大力拓展智慧&信创产业：公司将以信创业务为特色，围绕信创产业链构建产品体系和服务生态体系，成为国内最具竞争力的信创产品和解决方案提供商。同时基于信息安全、大数据与人工智能技术，发展智慧税务、智慧通关、智慧警务、智慧粮储等业务，形成系列智慧政务及行业信息化产品及解决方案，构建面向政府及行业的智能化服务能力。

投资建议

考虑公司渠道业务持续收缩，和网信&智慧业务大力发展，维持盈利预测不变，预计2021-2023年归母净利润12.5亿元、15.4亿元、20.0亿元，对应现价PE分别为18.3/14.8/11.5倍，维持“买入”评级。

风险提示

智慧、网信业务持续延后影响；服务费退费风险；政策变化风险；技术商业模式变化风险；系统性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	33,904	21,813	22,649	25,854	31,032
YoY (%)	21.3%	-35.7%	3.8%	14.2%	20.0%
归母净利润(百万元)	1,425	1,034	1,249	1,544	1,994
YoY (%)	-11.9%	-27.5%	20.8%	23.6%	29.2%
毛利率 (%)	15.9%	24.3%	24.8%	26.2%	28.4%
每股收益(元)	0.77	0.56	0.67	0.83	1.08
ROE	12.0%	8.2%	9.0%	10.0%	11.5%
市盈率	16.03	22.10	18.30	14.80	11.46

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话：

分析师：柳珺廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120119060016

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	21,813	22,649	25,854	31,032	净利润	2,078	2,364	2,980	3,824
YoY (%)	-35.7%	3.8%	14.2%	20.0%	折旧和摊销	430	226	232	229
营业成本	16,513	17,021	19,082	22,208	营运资金变动	322	-32	-180	-164
营业税金及附加	80	78	91	108	经营活动现金流	3,119	2,313	2,714	3,470
销售费用	731	951	1,163	1,552	资本开支	-984	-573	-556	-540
管理费用	1,078	1,246	1,422	1,862	投资	-58	0	0	0
财务费用	152	-143	-178	-218	投资活动现金流	-996	-273	-192	-77
资产减值损失	-10	-62	-62	-60	股权募资	516	0	0	0
投资收益	455	300	364	463	债务募资	456	-286	0	0
营业利润	2,414	2,807	3,524	4,508	筹资活动现金流	-1,256	-294	-2	-2
营业外收支	-22	1	1	1	现金净流量	845	1,745	2,519	3,391
利润总额	2,393	2,808	3,525	4,509	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	315	444	546	685	成长能力				
净利润	2,078	2,364	2,980	3,824	营业收入增长率	-35.7%	3.8%	14.2%	20.0%
归属于母公司净利润	1,034	1,249	1,544	1,994	净利润增长率	-27.5%	20.8%	23.6%	29.2%
YoY (%)	-27.5%	20.8%	23.6%	29.2%	盈利能力				
每股收益	0.56	0.67	0.83	1.08	毛利率	24.3%	24.8%	26.2%	28.4%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	9.5%	10.4%	11.5%	12.3%
货币资金	10,316	12,061	14,580	17,971	总资产收益率 ROA	4.3%	4.9%	5.3%	5.9%
预付款项	1,037	839	990	1,173	净资产收益率 ROE	8.2%	9.0%	10.0%	11.5%
存货	649	644	706	837	偿债能力				
其他流动资产	5,701	5,086	5,708	6,562	流动比率	2.15	2.61	2.80	2.97
流动资产合计	17,703	18,630	21,984	26,543	速动比率	1.95	2.40	2.58	2.75
长期股权投资	624	624	624	624	现金比率	1.25	1.69	1.85	2.01
固定资产	1,380	1,493	1,592	1,694	资产负债率	34.5%	28.5%	27.4%	26.6%
无形资产	1,824	2,157	2,475	2,791	经营效率				
非流动资产合计	6,439	6,796	7,130	7,449	总资产周转率	0.90	0.89	0.89	0.91
资产合计	24,142	25,426	29,114	33,992	每股指标 (元)				
短期借款	286	0	0	0	每股收益	0.56	0.67	0.83	1.08
应付账款及票据	2,433	1,887	2,236	2,667	每股净资产	6.79	7.46	8.29	9.36
其他流动负债	5,503	5,260	5,626	6,259	每股经营现金流	1.68	1.25	1.46	1.87
流动负债合计	8,223	7,147	7,862	8,926	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	43	43	43	43	估值分析				
其他长期负债	67	67	67	67	PE	22.10	18.30	14.80	11.46
非流动负债合计	111	111	111	111	PB	1.86	1.65	1.49	1.32
负债合计	8,333	7,257	7,972	9,036					
股本	1,853	1,853	1,853	1,853					
少数股东权益	3,224	4,339	5,775	7,605					
股东权益合计	15,809	18,169	21,142	24,956					
负债和股东权益合计	24,142	25,426	29,114	33,992					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，5年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，3年证券研究经验，主要关注5G和云相关产业链研究。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，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。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。