

新晨科技（300542）：银行IT+空管信息化领域稳健发展，新产品业务有望增厚公司利润空间

2020年07月14日

推荐/首次

新晨科技

公司报告

软件研发和项目实施实力在同行业处于领先地位。公司以技术为核心，提供的多层次的行业信息化服务有系统集成、软件开发、技术服务等。这使得公司在数据交换、渠道整合、支付结算、新一代中间业务、交易银行、云平台应用等领域具有较强的竞争力。

公司银行IT+空管信息化业务有望进一步发展。作为在此方面已有二十多年丰富经验的科技公司，新晨科技未来将从银行业IT需求的上升中获益，有望进一步增加营业收入，扩大研发规模。同时也是目前我国军航空管信息化数据信息服务领域的核心供应商。自从2005年开始进入军航空管信息化建设领域，向国家空管部门提供高质量的数据信息处理相关产品和服务。

新产品业务拓展有望增厚公司利润空间。今年，公司加大了对区块链技术的研发投入，完成了区块链服务平台2.0版本发布，性能大幅提升；公司将依托新晨大数据平台以及在公安行业积累的丰富的实施经验，结合公司在金融、军工市场资源，持续加大大数据市场的拓展力度。

公司盈利预测及投资评级：公司近三年营业收入增长速度较快，净利润率较高并且也呈快速增长趋势。预计公司2020-2022年归母净利润分别为0.82、1.14和1.64亿元，对应EPS分别为0.35、0.49和0.71元，对应2020-2022年PE值分别为35、25和17倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：宏观经济不及预期、行业政策出现重大变化、市场需求不及预期、技术进步不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	819.19	1,084.25	1,389.37	1,798.06	2,372.55
增长率(%)	35.08%	32.36%	28.14%	29.42%	31.95%
归母净利润(百万元)	38.37	55.29	81.62	114.18	164.00
增长率(%)	6.03%	44.09%	47.63%	39.89%	43.64%
净资产收益率(%)	6.02%	8.43%	11.38%	14.23%	17.72%
每股收益(元)	0.25	0.24	0.35	0.49	0.71
PE	49.36	51.42	35.04	25.04	17.44
PB	3.00	4.36	3.99	3.56	3.09

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

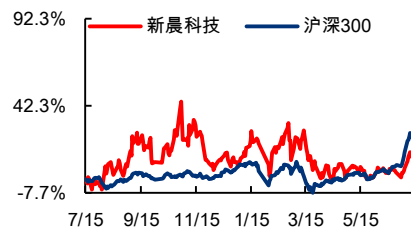
公司简介：

新晨科技是以金融行业为核心，覆盖空管、政府机构及大中型国有企事业单位等行业的专业信息化解决方案与服务的供应商，提供软件开发、系统集成、专业技术服务等多层次的行业信息化服务。主要为客户提供数据交换、渠道整合、支付结算、新一代中间业务、交易银行、大数据平台、区块链平台等软件开发服务，以及为客户提供数据中心规划设计咨询、软硬件选型与部署实施等覆盖IT基础设施建设全生命周期的系统集成解决方案和服务。

交易数据

52周股价区间(元)	15.32-9.96
总市值(亿元)	36.77
流通市值(亿元)	25.71
总股本/流通A股(万股)	30,013/20,987
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	5.48

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

研究助理：陈晓博

010-66555574

chenxb_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070046

目 录

1.公司的软件研发和项目实施实力在同行业处于领先地位	4
1.1 公司介绍	4
1.2 公司业务	5
1.3 公司技术创新发展方向	7
2.公司银行 IT+空管信息化业务有望进一步发展	8
2.1 经营银行信息化业务多年，银行 IT 需求有望迎来向上拐点	8
2.2 我国军航空管信息化发展空间巨大，公司是该领域的核心供应商	10
3.公司新技术业务的拓展	11
3.1 区块链应用	11
3.2 大数据应用	14
3.3 云计算应用	17
4.风险提示	19

插图目录

图 1： 2019 年我国软件和信息技术服务业各项收入	4
图 2： 新晨科技所获认证	5
图 3： 新晨科技业务发展历程	6
图 4： 新晨科技的经营模式	6
图 5： 新晨科技主营业务细分	7
图 6： 新晨科技营业收入各业务占比	7
图 7： 新晨科技产品按客户分类	7
图 8： 新晨科技近年来技术人员数量	8
图 9： 新晨科技近年来研发投入金额	8
图 10： 我国银行业发展的四个阶段	8
图 11： 银行 IT 的不同需求对应不同公司的业务弹性与空间	9
图 12： 银行业 IT 解决方案分类	9
图 13： 2018 年银行 IT 解决方案占比	9
图 14： 新晨科技参考银行业 IT 解决方案的分类划分软件产品	10
图 15： 2018 年全球主要国家和地区公共领域应用区块链项目情况	12
图 16： 区块链技术适用性分析流程	12
图 17： 区块链在金融领域的应用	13
图 18： 典型金融场景环节的区块链应用逻辑	14
图 19： 中国公安信息化发展历程	15
图 20： 公安大数据平台架构	16
图 21： 新晨科技大数据核心产品	17
图 22： 新晨科技云计算的应用	18

表格目录

表 1: 公安大数据相关会议政策	15
表 2: 公安大数据系统所需条件	15
表 3: 我国云计算相关政策	18

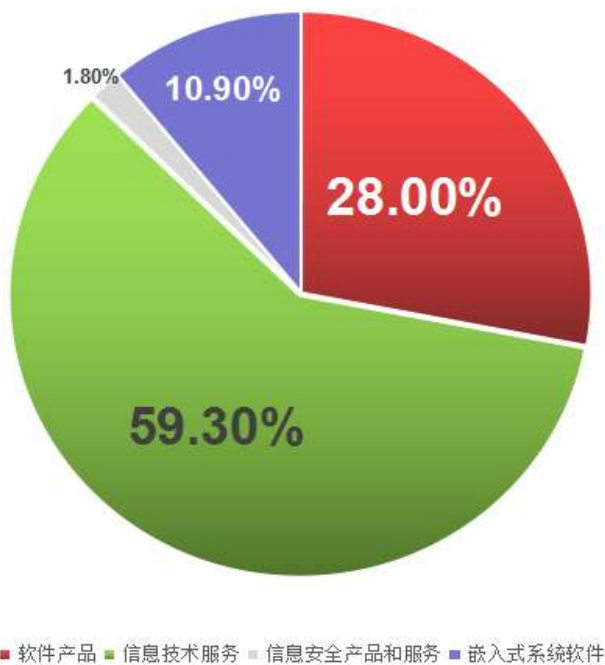
1.公司的软件研发和项目实施实力在同行业处于领先地位

1.1 公司介绍

新晨科技股份有限公司成立于 1998 年，是集软件开发、系统集成和咨询与服务为一体的高新技术企业。自创立初期开始，新晨科技一直以高端技术领域为起点，为客户提供具有领先水平的 IT 服务。经过多年快速稳健的发展，新晨科技已在全国拥有多家下属企业及一个软件开发中心和 1300 多名实践经验丰富的高素质员工队伍。公司已于 2016 年 9 月登陆创业板。公司所处行业为“信息传输、软件和信息技术服务业”之“软件和信息技术服务业”，根据工信部资料，2019 年，我国软件和信息技术服务业呈现平稳向好发展态势，收入和利润均保持较快增长，从业人数稳步增加；信息技术服务加快云化发展，软件应用服务化、平台化趋势明显。经过二十多年的开拓和积累，新晨科技在金融信息化建设领域，尤其是银行业系统，已经拥有较高的知名度和美誉度。

图1：2019 年我国软件和信息技术服务业各项收入

2019年我国软件和信息技术服务业各项收入



资料来源：年度报告，东兴证券研究所

图2：新晨科技所获认证

公司认证资质
CMMI 开发模式认证（三级）
高新技术企业证书
GB/T19001-2008/ISO9001:2008 认证
信息系统集成及服务资质（壹级）
北京市企业技术中心
二级军工保密资格
武器装备质量管理体系认证证书
装备承制单位资格证书
信息安全管理体系统认证证书
信息技术服务管理体系认证证书

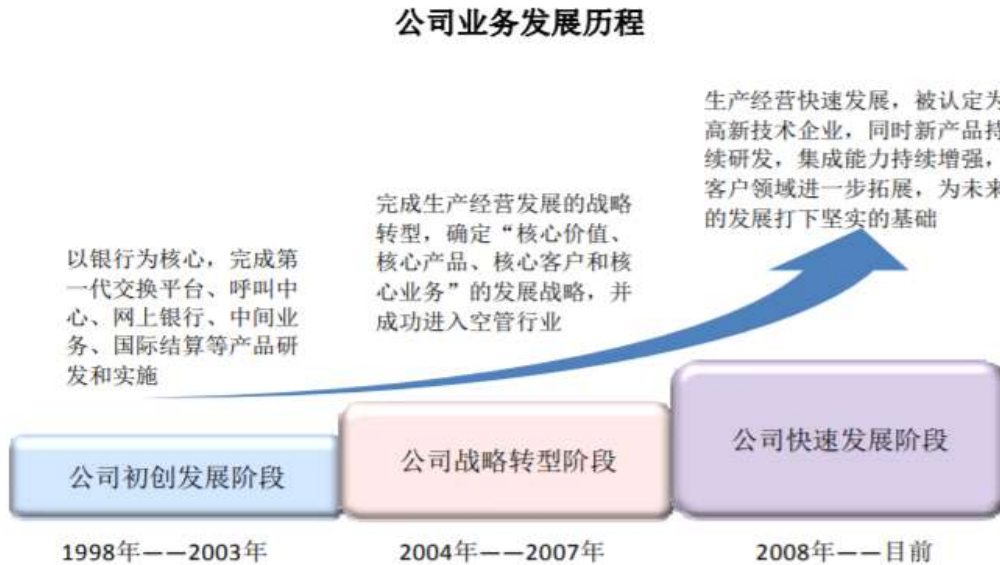
资料来源：公司官网，年度报告，东兴证券研究所

新晨科技目前拥有 9 家子公司，分别为北京新晨、上海新晨、武汉新晨、广州新晨、江苏新晨、上海点逸、江苏点逸、北京瑞得音和清林软件。新晨科技的母子公司业务架构体系已经建立起来：新晨科技负责公司整体战略规划和推进实施；北京新晨重点开发实施空管领域及军队等涉密项目；上海新晨、江苏新晨、广州新晨、武汉新晨主要负责为银行分支机构提供技术支持及维护服务，并开发实施所在区域项目；上海点逸和江苏点逸主要从事移动互联网应用软件开发业务；北京瑞得音从事计算机软硬件开发及销售、技术服务。公司于 2020 年 6 月受让清林软件部分股权，此次股权转让后，新晨科技将持有清林软件 55% 股权，将从事公安、政法等行业大数据可视化等相关产品的研发、销售、技术咨询、技术培训。

1.2 公司业务

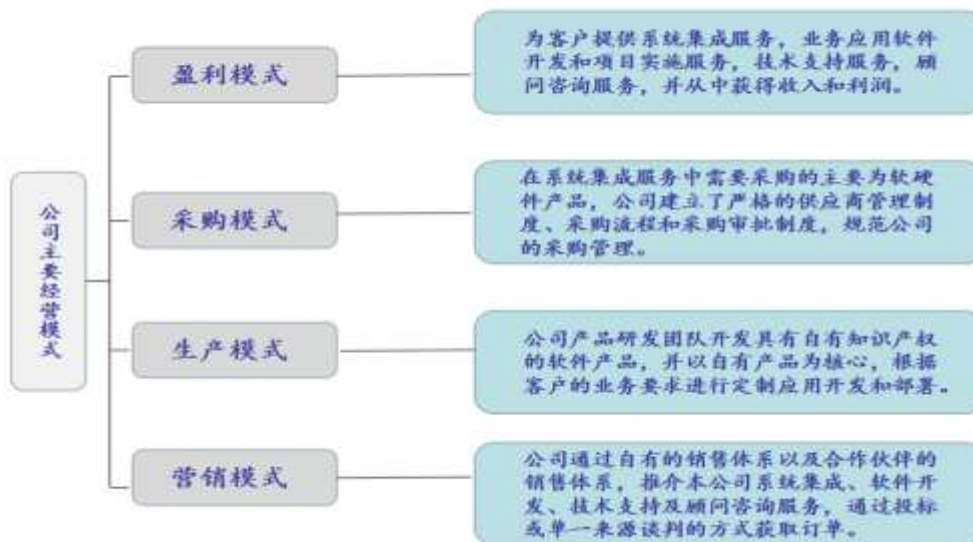
新晨科技是以银行业为核心，覆盖空管、媒体、政府机构及大中型国有企事业单位等行业的专业信息化解决方案与服务的供应商。公司以技术为核心，提供的多层次的行业信息化服务有系统集成、软件开发、专业技术服务等。在软件开发业务方面，公司主要为客户提供数据交换、渠道整合、支付结算等；在系统集成相关业务方面，为客户提供数据中心规划设计咨询、软硬件选型与部署实施等覆盖 IT 基础设施建设全生命周期的系统集成解决方案和服务；同时，也为客户提供产品升级和行业技术咨询服务与培训。2019 年，公司营业收入合计 10.84 亿元，较 2018 年的 8.19 亿元增长 32.35%，其中系统集成业务占比最高，达到 61.95%，并有上升趋势，专业技术服务和软件开发所带来的营业收入相差不大，分别占比 18.93% 和 18.83%。

图3：新晨科技业务发展历程



资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

图4：新晨科技的经营模式



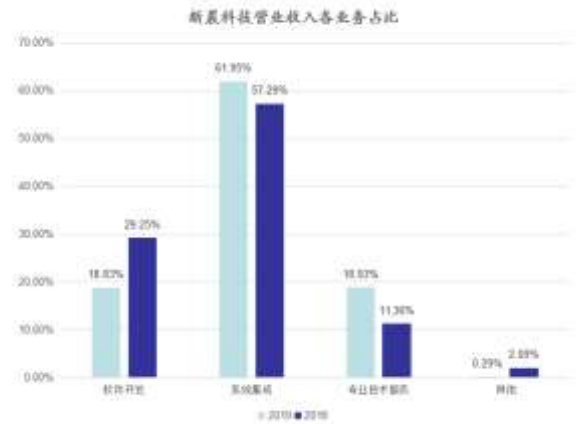
资料来源：年度报告，东兴证券研究所

图5：新晨科技主营业务细分



资料来源：年度报告，东兴证券研究所

图6：新晨科技营业收入各业务占比



资料来源：年度报告，东兴证券研究所

新晨科技的客户类型也有所区别，对产品也有着不同的需求，因此公司需为客户提供多样化的产品和服务。

图7：新晨科技产品按客户分类



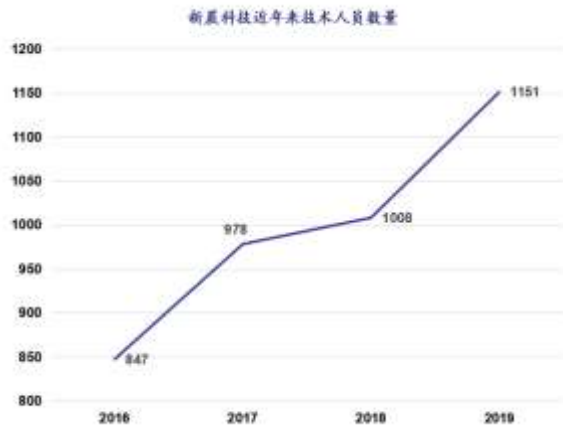
资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

1.3 公司技术创新发展方向

新晨科技对于技术研发和产品创新能力的建设一直非常看重，近年来加大了在科技研发方面的人员和资金的投入，坚持走产品化的 IT 产业发展道路，通过技术创新引领产品和服务创新，不断丰富和完善技术、产品和服务模式，持续打造公司核心竞争力。根据市场变化及发展需求，及时调整技术研发方向及产品与服务规划格局，在现有技术优势的基础上，继续加大资金、人员投入，通过项目与研发相结合的方式，在云计算、区

区块链、人工智能等新技术领域取得了一定的进展。未来，公司将继续关注于区块链、大数据及云计算等新技术在行业应用的落地研究以及创新研发，为公司经营寻求新的业务增长点。

图8：新晨科技近年来技术人员数量



资料来源：年度报告，东兴证券研究所

图9：新晨科技近年来研发投入金额



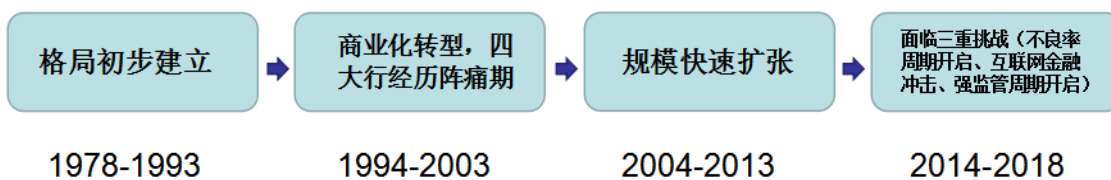
资料来源：年度报告，东兴证券研究所

2. 公司银行IT+空管信息化业务有望进一步发展

2.1 经营银行信息化业务多年，银行IT需求有望迎来向上拐点

近年来，我国银行业务快速多方向发展，银行IT系统也随之更新迭代。由于银行自身的业务发展周期，这两年银行业新一轮发展周期出现，这加快了银行核心业务系统更新的需求，新兴需求开始落地，比如软件架构（分布式、业务中台）、底层硬件架构、新技术（数字货币、区块链等），因此我国的银行IT需求有望迎来向上拐点，这对于从事于金融行业尤其是银行信息化的IT公司是一次机遇。

图10：我国银行业发展的四个阶段

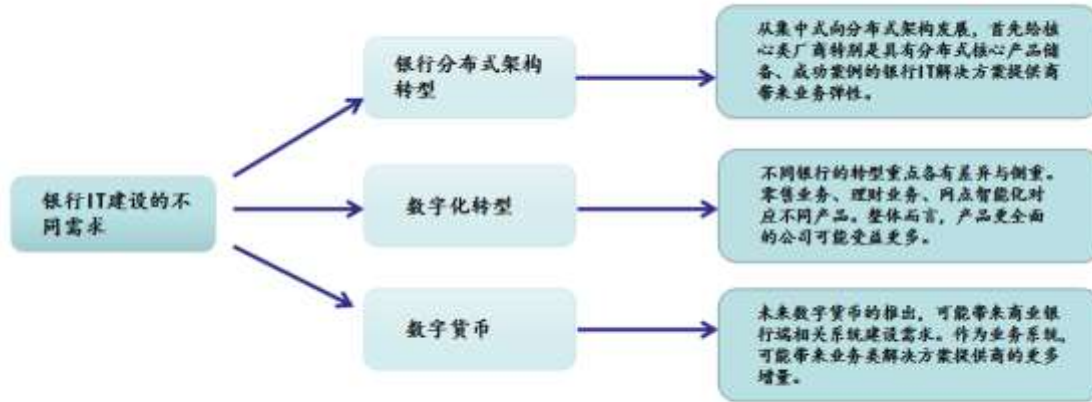


资料来源：IDC，东兴证券研究所

银行核心业务系统更新的需求有两方面：

一方面，替换需求增加：原有系统的更新换代。当前需求主要包括集中式架构向分布式架构发展带来的软硬件替换需求。另一方面，新增需求增加：各类新业务发展带来的 IT 系统建设需求。如数字化转型、数字货币发行等带来的 IT 建设。

图11：银行 IT 的不同需求对应不同公司的业务弹性与空间



资料来源：IDC，东兴证券研究所

根据 IDC 数据，在 2018 年全年，银行 IT 解决方案合计规模达到 419.9 亿元。根据历史数据来看，行业历年增速都在 20% 以上。按照解决方案划分，业务类解决方案占比较大，达到 42.4%。其中，业务类解决方案中的核心业务系统市场规模接近 80 亿元，管理类解决方案中的风险管理解决方案市场规模最大达到 67 亿元。近年来，银行业金融机构在金融科技方面不断增加信息科技的投入。从上市的银行来看，招商银行、中信银行、平安银行连续多年在年报中提到信息科技投入及增速，普遍投入增速超过 30%。其中招商银行 2019 年信息科技投入增速达到近 44%，中信银行连续五年信息科技投入增速超过 30%。

图12：银行业 IT 解决方案分类

图13：2018 年银行 IT 解决方案占比

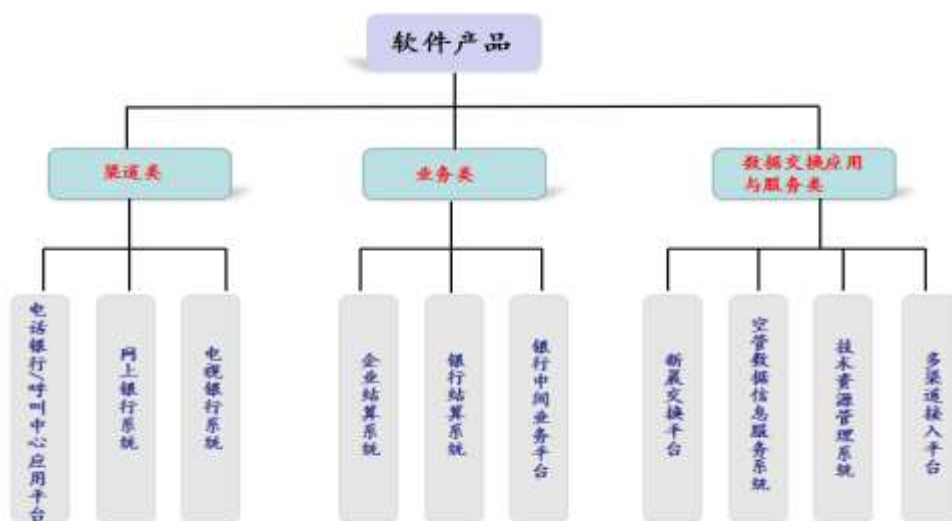


资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

资料来源：IDC，东兴证券研究所

新晨科技将软件产品划分为渠道类、业务类、数据交换应用与服务类三大类，主要是根据公司软件产品功能并参考 IDC 对银行业 IT 解决方案的分类进行的类别划分。

图14：新晨科技参考银行业 IT 解决方案的分类划分软件产品



资料来源：招股说明书，东兴证券研究所

故从事于银行核心业务系统的厂商较为受益于银行 IT 需求边际向好。作为在此方面已有二十多年丰富经验的科技公司，新晨科技未来将从银行业 IT 需求的上升中获益，有望进一步增加营业收入，扩大研发规模。

2.2 我国军航空管信息化发展空间巨大，公司是该领域的核心供应商

国家空管数据信息服务体系由各级空管数据信息服务系统连接构成。根据业务功能和管理职责，各级空管数据信息服务系统的总体架构主要由“三个体系”和“两个层次”构成，其中“三个体系”包括：标准规范体系、管理运行体系和安全保障体系；“两个层次”包括计算机环境集成层和数据中心应用层。

多年来我国空管系统统筹科研资源，优化管理机制，加大科技投入，使得空管系统信息化水平得到较大提升，空域资源利用率、空管运行效率、服务保障能力等明显提升，取得了一定的成就，空管信息化建设基本适应了航空事业的发展需要。目前，我国的民航空管信息化建设发展速度较快，情况较好，无论是在通信、导航方面，还是在监视、自动化系统方面都可圈可点。当前我国空管信息化存在一系列的问题：我国空管领域的信息化建设仍然不够完善，军民航空管系统互联互通不足，空域管理、飞行流量管理等手段较为落后，低空通讯导航监视能力弱，系统建设综合集成不够，信息化建设的整体效能尚未充分发挥，其中空管数据交互及共享严重不足尤为明显。

面对我国航空业务快速发展及建立新型空管系统的形势，各空管部门提出了更高的要求：空管数据收集和交换要更加安全、便捷、及时；各空管系统内部及系统之间的信息交互不畅、数据无法快捷共享的困境要快速寻求转变；以后的空管领域信息化建设要形成信息资源充分有效利用的空管数据体系。

在军航空管方面，我国的军航空管信息化建设并不充分，目前仍处于初级阶段。军航空中交通管理信息化是保障军航运输系统安全、高效和有序运转的核心工程。军航空管信息化系统是一个集现代电子技术、计算机

技术、信息化技术、自动化技术等于一体的复杂系统，军航空管信息化产品需满足质量可靠、性能稳定、自动化程度高、互联能力强、操作使用方便、使用性和维护性强等一系列严格要求，其行业进入壁垒较高。这些问题亟须解决，但同时这也为我国该领域的科技公司带来了机遇。

新晨科技是目前我国军航空管信息化数据信息服务领域的核心供应商。自从 2005 年开始进入军航空管信息化建设领域，向国家空管部门提供高质量的数据信息处理相关产品和服务。

近些年来，我国军队改革措施不断加快落地，我国的军工行业市场也在快速复苏，需求逐年上升。新晨科技依托在空管领域的行业积累，积极布局军工行业，努力将军工行业发展为与金融并重的核心业务领域，为公司未来平稳发展，奠定坚实的基础。在技术方面，依托金融行业成熟的技术应用，结合军工行业业务特点，制定技术领先的解决方案，积极探索区块链、大数据和云计算等前沿技术在军工行业的落地应用场景。在组织架构方面，过去一年，新晨科技成立了军工事业部，并扩建了军工销售和售前队伍，覆盖了各兵种以及科研院所等市场。

随着相关政策的释放以及国家对空管行业的投资增加，未来空管业务将会为公司带来上亿元的营业收入。

3.公司新技术业务的拓展

3.1 区块链应用

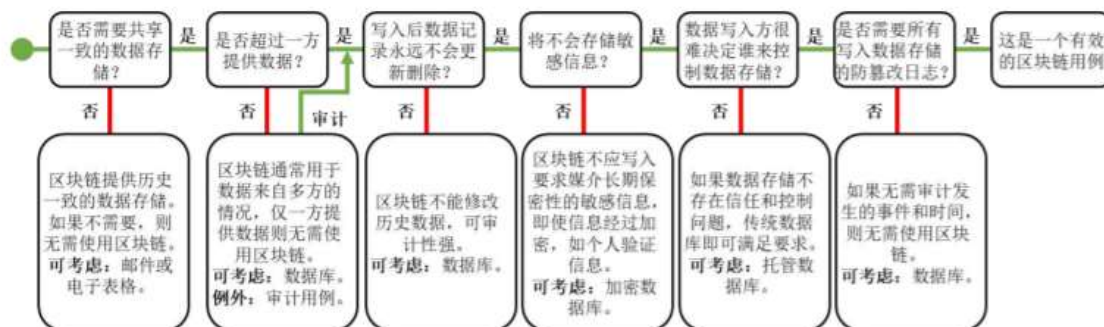
当前，区块链日益成为全球关注的热点前沿技术。金融已是区块链技术应用探索的重点领域，主要体现在两方面：一，区块链技术在优化金融服务方面具有较大的潜力并且得到了一定的认可。区块链和分布式账本技术已成为金融稳定理事会评估主要金融技术创新领域的一部分。《二十国集团数字普惠金融高级原则》建议各国在防范风险和保障安全的前提下，探索分布式账本技术在提高金融基础设施透明度、有效性、安全性和可得性方面的潜力。世界银行和国际货币基金组织也认为，分布式账本技术可以创新数据记录和共享的模式，从而减少信息不对称。二，区块链技术在金融领域应用方面探索的投入较多。据国际数据公司测算，2019 年全球区块链应用支出预计为 27 亿美元，同比增长 80%，2023 年全球区块链支出金额将达 159 亿美元，并在 2018-2023 年的五年预测期内实现 60.2% 的年复合增长率。其中，银行业将引领预测期内全球区块链支出，占比约 30%。

图15：2018 年全球主要国家和地区公共领域应用区块链项目情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图16：区块链技术适用性分析流程



资料来源：wind, 东兴证券研究所

新晨科技于 2016 年开始致力于区块链技术的研究和应用，2016 年 10 月份正式实施国内信用证区块链项目，并于 2017 年 7 月份正式上线，成为全国首批银行间的区块链应用之一。之后，新晨科技又陆续实施了多家银行的国内信用证、福费廷区块链项目、某全国股份制银行供应链金融区块链项目、某大型金融集团客户交叉营销区块链平台项目等，成为金融行业区块链技术主要服务提供商之一。过去一年内，公司实施了某国有大型银行区块链服务平台项目，某股份制银行雄安建设资金区块链平台项目，进一步奠定了公司在金融行业区块链应用落地的优势地位。

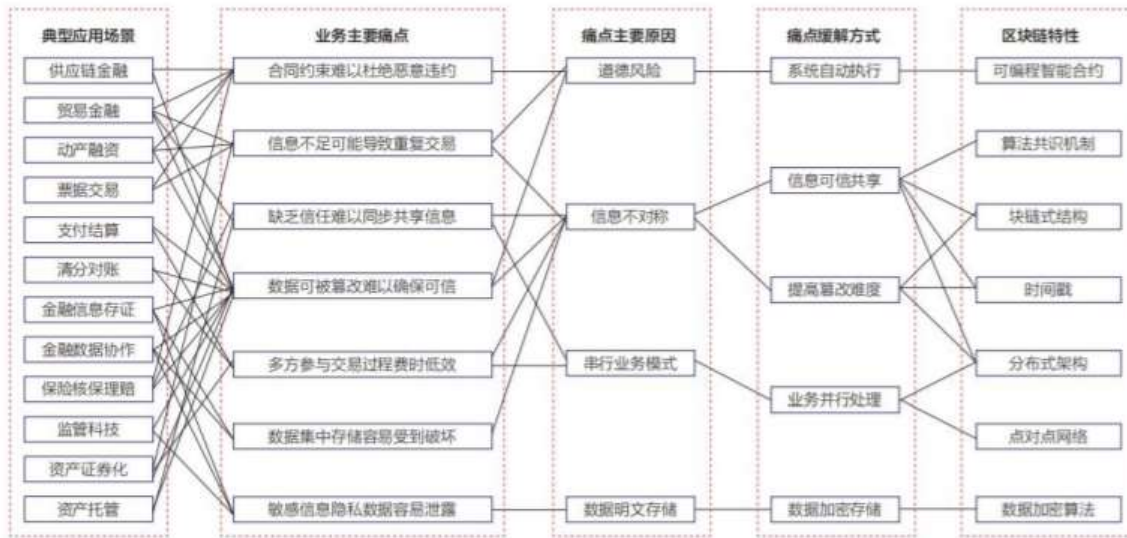
图17：区块链在金融领域的应用



资料来源：中投产业研究院，东兴证券研究所

新晨科技的区块链团队具备链应用（DApp）的快速实施能力，以及原生链平台、链上数据存储、加密算法（含国密和国密 CA）、共识算法等链相关基础技术能力，拥有经过实践验证的自主知识产权区块链服务平台产品（BaaS 平台）。在项目实施过程中，公司积累了一套行之有效的区块链应用实施方法论，可以帮助客户识别和规划适用于区块链的最佳应用场景，优化区块链项目业务和技术的架构，并快速形成可落地的解决方案。

图18：典型金融场景环节的区块链应用逻辑



资料来源：wind，东兴证券研究所

今年，公司加大了对区块链技术的研发投入，并且完成了区块链服务平台 2.0 版本发布，增加了平台的功能，提升了平台的性能，并实现了对超级账本链的 LTS 版本适配；在区块链共识算法方面获得实质性突破，基于该共识算法可以支持联盟链的大规模节点应用，目前已进入测试验证阶段。

3.2 大数据应用

大数据信息化平台需求强劲，其中公安大数据成为当前公安信息化工作的趋势和重点。近年来，公安部成立全国公安大数据工作领导小组，各级公安机关在推进信息化建设、大数据应用上做了大量探索实践，在一些方面取得了显著成效，有效提升了公安机关战斗力，但其中也存在一些不可忽视的问题，公安信息化建设应用中存在着分散建设、重复投入、信息壁垒等现象。作为大数据的特殊方向，公安的 IT 系统比较复杂，庞大又难以共享的数据积累和分散的业务系统，行业壁垒较高且未打通，数据壁垒导致的“信息孤岛”现象仍然存在，集约度有待加强。

图19：中国公安信息化发展历程


资料来源：华经情报网，东兴证券研究所

表1：公安大数据相关会议政策

日期	会议政策	内容
2015年6月	《公安部关于大力推进基础信息化建设的意见》	要大力推进大数据、云计算等前沿技术应用，进一步提升公安工作信息化水平。
2017年4月	《公安科技创新“十三五”专项规划》	建成高水平公安科技创新人才队伍，促进技术与装备应用的智能化网络化。
2018年1月	全国公安厅局长会议	大力实施改革强警战略、公安大数据战略。
2018年10月	全国司法行政信息化工作推进会	进一步推进“数字法治、智慧司法”。
2019年1月	全国公安厅局长会议	强调深入推进公安大数据建设应用。

资料来源：公安部，东兴证券研究所

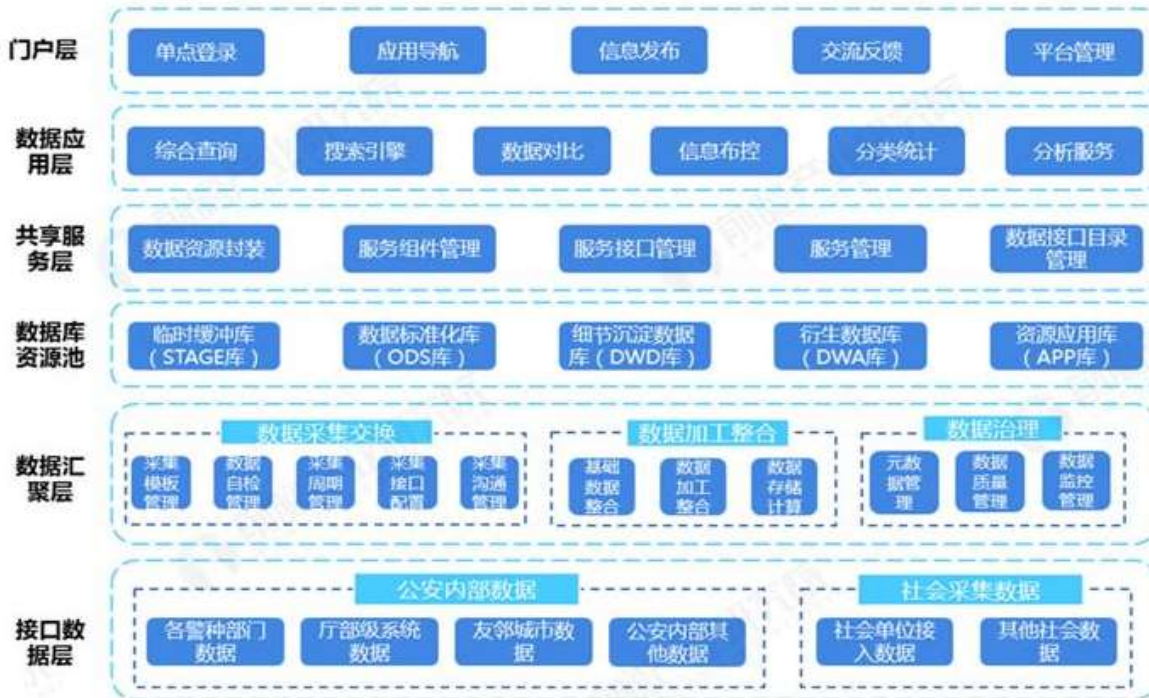
表2：公安大数据系统所需条件

所需条件	原因
PB级数据存储管理	信息化建设在推进，数据规模随之飞速增长，为了满足大规模数据的存储和分析，大数据存储系统应支持单一系统扩展至10PB以上规模，以满足未来数据爆发的存储需要。
多种数据类型与协议支持	公安数据形式多样，包含文档、图片、视频、栅格、矢量等，因此该系统需要能够支持结构化、半结构化、非结构化多种数据类型，提供NFS/CIFS/JDBC/ODBC等多种接口，以便业务对多种数据进行访问和操作。
高质量的数据整合	好的数据质量是数据分析挖掘等有效应用的基本条件，面对公安行业交互复杂而繁多的系统，势必需要将多源异构的数据进行抽取、转换及装载，实现数据的整合、消重，提供高质量的数据，在此基础上进行关联、建模，为实战业务提供可用的数据。
高效的数据分析能力	百亿条记录的检索、上千张表的碰撞、几百个小时的视频分析、大量的移动互联网和社交媒体数据处理等应用，无不对大数据系统的数据分析能力提出更高的要求。
可管理和开放性	可管理、开放化、标准化的大数据技术体系架构，不仅可以为公安带来更高的性价比、更出色的扩展性，更能为警务建设在大数据平台上开展新探索、新应用解除后顾之忧。
安全可靠，自主可控	公安系统中很多数据关系着国家安全和人民生命财产安全，因此，要求该系统具备非常高的可靠性，同时，为进一步加强数据安全性，避免数据泄露，最好选用具备完全自主知识产权的国产设备和系统。

资料来源：互联网，东兴证券研究所

新晨科技是较早将大数据技术应用到公安行业的公司之一。公司拥有一支专业大数据应用及研发团队，以资深行业专家为核心，以大数据的行业细分应用为方向，在大数据行业场景应用、平台及产品研发、数据分析展现上拥有较为雄厚的产品研发与实施能力。

图20：公安大数据平台架构

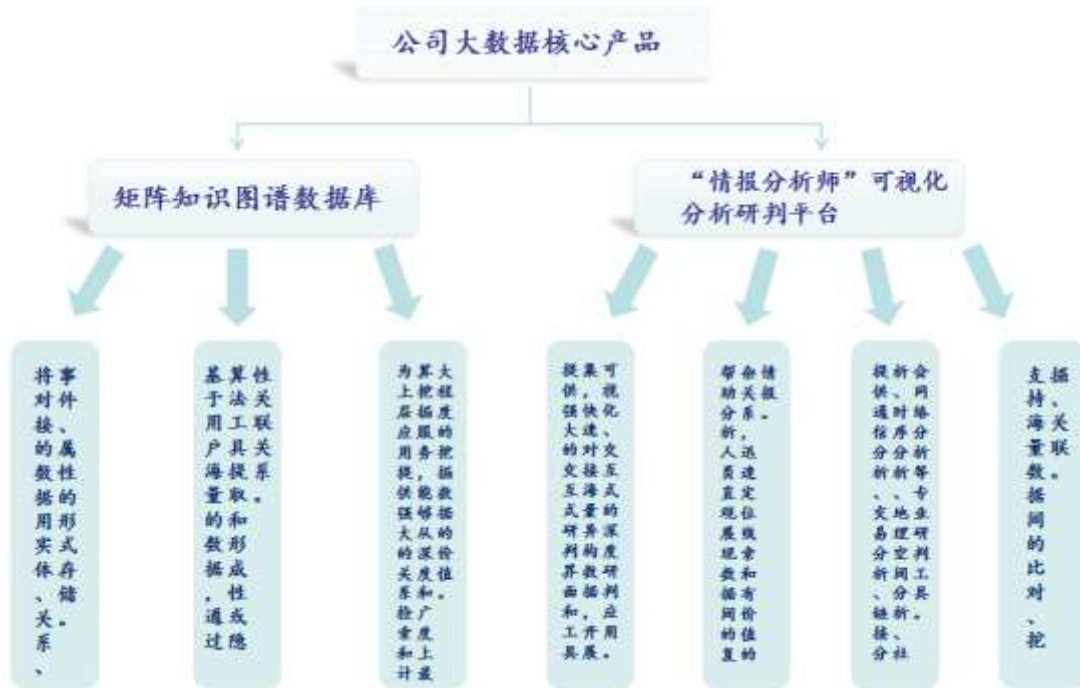


资料来源：前瞻产业研究院，东兴证券研究所

新晨大数据平台涵盖数据综合管理中台建设、情报分析工具、数据分析建模工具、管理工具、数据治理工具、数据开发平台、数据展现发布平台，可以在相关方面为有不同需求的客户提供多样化的服务。同时，公司的大数据平台在大数据的知识图谱应用、可视化交互式数据分析研判以及模型自定义平台上也深入研究探索多年，具有较为丰富的经验。

在大数据可视化分析研判领域，新晨科技可为我国公检法、国家安全、军队、金融、保险、税务、监察等部门和机构提供完全自主知识产权的，强大灵活的专业情报分析研判产品和解决方案。公司核心产品包括“矩阵知识图谱数据库”和“情报分析师”可视化分析研判平台，是我国实现自主可控，掌握涉及国家安全的大数据情报可视化研判核心技术的成功尝试。

图21：新晨科技大数据核心产品



资料来源：wind，东兴证券研究所

最近一年内，公司承接了江苏某市的智慧警务项目。公司将依托新晨大数据平台以及在公安行业积累的丰富的实施经验，结合公司在金融、军工市场资源，继续拓宽大数据市场，增加市场份额，扩大研发规模，争取进一步的技术进步。

3.3 云计算应用

云计算是分布式计算技术的一种，通过网络将庞大的计算任务分拆成无数个较小的子程序，再交由多部服务器组成的庞大系统处理之后，将结果回传给用户，通过计算力的虚拟整合实现强大效能的计算技术。在如今的数字经济中，云计算及数据服务是实现降低成本、促成资源高效分配的有力武器，在生产力发展方面发挥着积极作用，并将成为经济增长的新引擎。从2015年开始，政府就陆续出台多种政策促进企业运用云计算加快数字化发展。云计算作为国家正在加快培育和发展的七大战略性新兴产业之一，正在享受政策红利进入快速发展赛道。

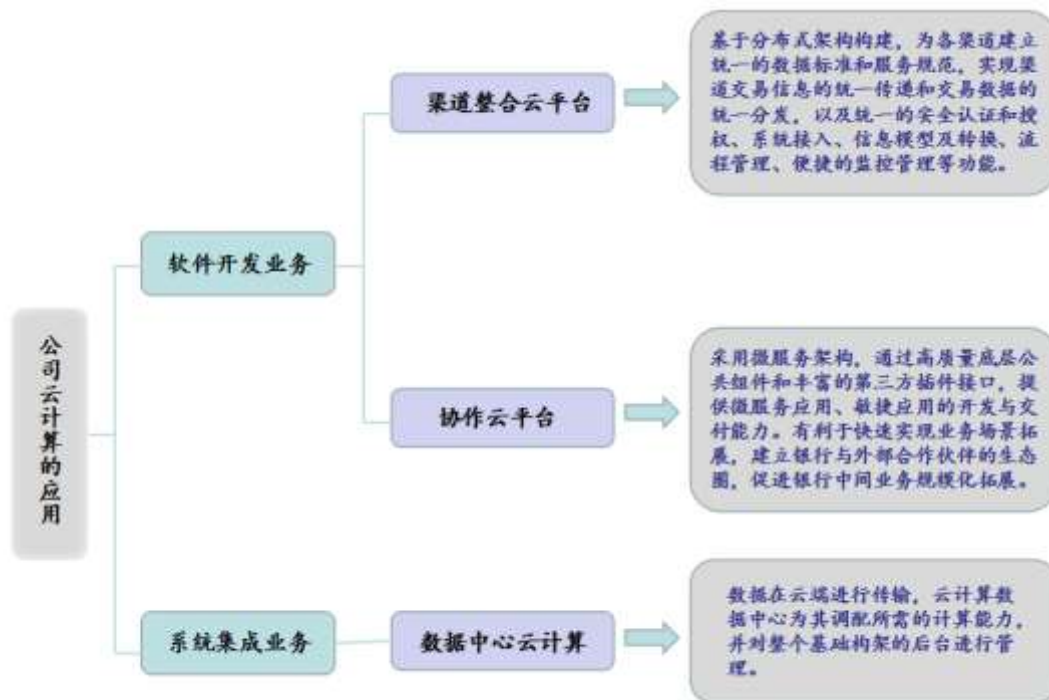
表3：我国云计算相关政策

时间	发布单位	政策
2015年8月	国务院	《促进大数据发展行动纲要》
2015年12月	工信部	《电信业务分类目录（2015）》
2016年12月	工信部	《关于规范云服务市场经营行为的通知》
2016年12月	国务院	《“十三五”国家信息化规划》
2017年3月	工信部	《云计算发展三年行动计划（2017-2019年）》
2017年7月	工信部	《电信业务经营许可管理办法》
2018年8月	工信部	《推动企业上云实施指南（2018-2020年）》
2019年9月	国家互联网信息办公室、发改委、工信部	《云计算服务安全评估方法》

资料来源：政府官网，东兴证券研究所

在云计算方面，公司自主研发了分布式交易平台。该平台以互联网开源的 dubbox 为基础，以去中心化的思想，引入众多优秀的开源技术，结合多年的金融行业项目经验，打造出面向云环境的分布式微服务架构。该架构支持传统的 http 协议和新兴的互联网流行的 Soap 协议相结合的方式，实现了以内存数据库、可靠的消息中间件、分布式协调服务、统一配置管理为基础结构，以通讯协议、报文格式、软件负载、服务周期管理、公共组件为核心结构，通过集成开发环境、服务的管理系统、监控系统为辅助的一体化开发平台。

图22：新晨科技云计算的应用



资料来源：年度报告，东兴证券研究所

公司盈利预测及投资评级：公司近三年营业收入增长速度较快，净利润率较高并且也呈快速增长趋势。预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 0.82、1.14 和 1.64 亿元，对应 EPS 分别为 0.35、0.49 和 0.71 元，对应 2020-2022 年 PE 值分别为 35、25 和 17 倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

4.风险提示

宏观经济不及预期、行业政策出现重大变化、市场需求不及预期、技术进步不及预期。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	927	731	911	1104	1404	营业收入	819	1084	1389	1798	2373
货币资金	411	286	339	367	436	营业成本	635	841	1072	1387	1826
应收账款	330	361	453	575	744	营业税金及附加	5	4	10	13	17
其他应收款	27	9	12	15	20	营业费用	27	32	42	50	66
预付款项	35	6	12	19	29	管理费用	52	54	70	90	114
存货	116	64	81	102	132	财务费用	5	5	2	4	6
其他流动资产	6	4	14	26	43	研发费用	37	72	93	115	149
非流动资产合计	293	332	334	336	337	资产减值损失	8.67	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	33	33	33	33	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	40	52	54	55	55	投资净收益	1.10	2.61	2.61	2.61	2.61
无形资产	7	7	8	9	10	加: 其他收益	1.71	5.20	6.66	8.62	11.37
其他非流动资产	9	0	0	0	0	营业利润	53	79	111	151	209
资产总计	1220	1064	1245	1440	1741	营业外收入	0.00	0.08	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	483	320	422	508	661	营业外支出	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	207	27	78	94	153	利润总额	53	80	111	151	209
应付账款	110	126	155	196	254	所得税	4	8	11	14	20
预收款项	19	35	55	82	116	净利润	49	72	100	137	189
一年内到期的非流动负债	0	63	63	63	63	少数股东损益	10	17	19	23	25
非流动负债合计	79	64	64	64	64	归属母公司净利润	38	55	82	114	164
长期借款	0	31	31	31	31	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	562	384	486	572	725	成长能力					
少数股东权益	20	24	43	65	91	营业收入增长	35.08%	32.36%	28.14%	29.42%	31.95%
实收资本(或股本)	155	232	232	232	232	营业利润增长	38.10%	49.82%	39.37%	36.78%	38.10%
资本公积	162	79	79	79	79	归属于母公司净利润增长	6.03%	44.09%	47.63%	39.89%	43.64%
未分配利润	293	336	385	453	551	获利能力					
归属母公司股东权益合计	637	656	717	803	926	毛利率(%)	22.53%	22.46%	22.83%	22.88%	23.03%
负债和所有者权益	1220	1064	1245	1440	1741	净利率(%)	5.94%	6.64%	7.21%	7.62%	7.98%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		6.02%	8.43%	11.38%	14.23%	17.72%
经营活动现金流	24	84	31	50	64	偿债能力					
净利润	49	72	100	137	189	资产负债率(%)	46%	36%	39%	40%	42%
折旧摊销	5.61	9.55	7.08	7.61	7.99	流动比率	1.92	2.28	2.16	2.17	2.12
财务费用	5	5	2	4	6	速动比率	1.68	2.08	1.97	1.97	1.92
应收帐款减少	-8	-31	-92	-122	-169	营运能力					
预收帐款增加	12	16	20	26	35	总资产周转率	0.82	0.95	1.20	1.34	1.49
投资活动现金流	-69	-46	-6	-6	-6	应收账款周转率	3	3	3	3	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.66	9.19	9.90	10.23	10.54
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	3	3	3	3	每股收益(最新摊薄)	0.25	0.24	0.35	0.49	0.71
筹资活动现金流	138	-142	28	-16	12	每股净现金流(最新摊薄)	0.60	-0.45	0.23	0.12	0.30
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.11	2.83	3.09	3.46	3.99
长期借款增加	0	31	0	0	0	估值比率					
普通股增加	64	77	0	0	0	P/E	49.36	51.42	35.04	25.04	17.44
资本公积增加	-62	-83	0	0	0	P/B	3.00	4.36	3.99	3.56	3.09
现金净增加额	93	-104	53	28	70	EV/EBITDA	26.88	28.80	22.48	16.51	12.02

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机互联网行业首席分析师，博士，2015 年新财富第二名，2018 年万得金牌分析师第一，2019 年加盟东兴证券计算机团队，组织团队专注研究：云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、车联网、5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

研究助理简介

陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526