



2016年08月22日

增持

当前价：20.64元

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001

电话：010-84903252

邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001

电话：010-64814022

邮箱：guojianan@lxsec.com

联系人：杨名

电话：136-1185-0141

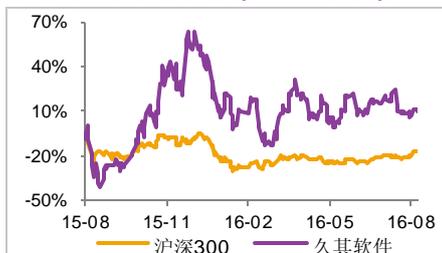
邮箱：yangming\_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435

邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	717	1,097	1,665	2,364
(+/-)	119%	53%	52%	42%
净利润	135	363	532	709
(+/-)	86%	169%	46%	33%
EPS(元)	0.25	0.67	0.98	1.31
P/E	83	31	21	16

资料来源：联讯证券研究所

久其软件(002279.SZ)

# 中报业绩大幅增长，电子政务、数字营销齐发力

投资要点

◇ 事件概述：

久其软件发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 4.34 亿元，同比增长 173.52%；利润总额 2010.97 万元，同比增长 96.71%；归属于母公司所有者的净利润 1579.75 万元，同比增长 117.44%。预计 1-9 月净利润同比增长 62.36%至 112.31%。

◇ 分析与判断：

- **主营业务收入飞速增长：**报告期内，公司总营收增长 173.52%，主要系公司合并华夏电通以及亿起联科技收入增加所致。其中，电子政务业务实现收入 1.67 亿元，增长 245.30%；集团管控业务实现收入 6320.54 万元，增长 31.10%；互联网业务收入为 2.01 亿元，增长 226.32%。
- **并表华夏电通，传统电子政务业务持续增长：**政策推动行业高增长，今年，法院信息化建设五年发展规划提出在 2017 年总体建成人民法院信息化 3.0，2020 年底实现人民法院信息化 3.0 在全国的深化完善。华夏电通去年 11 月并表，报告期内实现营收 1.02 亿元，净利润 3344.2 万元，在数字视讯领域的专业技术优势明显，市场占有率高，满足政策推动下日益增长的数字法庭市场需求。
- **亿起联科技高增长，收购瑞意恒动，深化数字营销布局：**(1) 子公司大数据营销平台亿起联科技的营收为 1.99 亿元，同比大增 224.38%，海外业务和游戏发行业务表现靓丽；PandaMobo 海外平台着力旅游、外贸两大新方向；点入游戏继续发力优质游戏产品的联运及独家代理发行业务。(2) 公司 7 月收购瑞意恒动 100% 股权，运用大数据实现精准营销，适应互联网及移动端激发的数字营销、微电商管理、客户关系管理等需求，2016/2017/2018 业绩承诺分别为 1500 万/1950 万/2535 万。
- **积极推进大数据业务：**(1) 设立大数据交付中心和大数据研究院，服务政府、行业协会、军工等，推出涉及用户画像、数据预测、挖掘模型等大数据分析应用解决方案。(2) 政府统计的大数据方面，与国家统计局展开深度合作，启动第三次全国农业普查数据处理中心系统建设工作。

◇ 盈利预测与投资建议：

公司电子政务、集团管控、移动互联和大数据四大主营业务布局合理，增长显著，未来持续看好。我们 2016 -2018 年 EPS 预测分别为：0.67、0.98 和 1.31 元，维持“增持”评级。

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	717	1,097	1,665	2,364	净利润	130	363	532	709
减：营业成本	244	125	221	377	资产减值准备	1	0	0	0
营业税金及附加	3	5	7	10	折旧摊销	20	7	7	7
销售费用	53	81	123	175	财务费用	0	-3	-7	-9
管理费用	296	453	688	976	投资收益	-14	-15	-17	-18
财务费用	-4	-3	-7	-9	少数股东损益	-5	-5	-8	-10
资产减值损失	1	0	0	0	营运资金的变动	37	-232	47	-191
加：投资收益	14	15	17	18	存货的减少	6	43	-35	-56
营业利润	137	401	599	802	经营性应收项目减少/(增加)	-84	-129	-200	-254
加：营业外收支净额	14	14	13	12	经营性应付项目减少/(增加)	118	111	380	553
利润总额	151	418	612	815	其他流动资产的减少/(增加)	-19	-256	-99	-434
减：所得税费用	22	59	87	116	经营活动现金流量	174	65	504	436
净利润	130	358	525	699	投资活动现金流量	113	-98	17	18
归属于母公司的利润	135	363	532	709	筹资活动现金流量	270	268	-71	-95
EPS（元）	0.25	0.67	0.98	1.31	现金净增加额	557	236	449	359
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	850	1,080	1,580	1,990	EV/EBITDA	25.64	23.58	15.12	10.79
应收票据	2	0	0	0	成长能力				
应收账款	187	286	434	616	营业收入同比	119.4%	53.1%	51.8%	41.9%
预付账款	27	37	55	85	营业利润同比	109.1%	192.3%	49.4%	34.1%
其他应收款	43	65	99	140	净利润同比	85.7%	169.2%	46.5%	33.2%
存货	87	45	79	135	营运能力				
其他流动资产	19	275	374	808	应收账款周转率	5.69	4.64	4.62	4.50
流动资产合计	1,215	1,788	2,621	3,775	存货周转率	16.39	16.62	26.90	22.09
长期股权投资	55	168	168	168	总资产周转率	0.43	0.39	0.47	0.52
固定资产	223	223	223	223	盈利能力与收益质量				
无形资产	112	105	98	91	毛利率	65.9%	88.6%	86.7%	84.1%
资产总计	2,497	3,144	3,971	5,118	净利率	18.8%	33.1%	32.0%	30.0%
流动负债合计	499	538	917	1,470	总资产净利率 ROA	5.2%	11.4%	13.2%	13.7%
非流动负债合计	21	21	21	21	净资产收益率 ROE	6.6%	13.9%	17.3%	19.3%
负债合计	520	559	938	1,491	资本结构与偿债能力				
股本	217	510	510	510	流动比率	2.43	3.33	2.86	2.57
资本公积	1,336	1,336	1,336	1,336	资产负债率	20.8%	17.8%	23.6%	29.1%
盈余公积	52	52	52	52					
未分配利润	362	682	1,136	1,740	每股指标				
少数股东权益	12	7	-1	-11	每股收益	0.25	0.67	0.98	1.31
所有者权益合计	1,977	2,586	3,032	3,627	每股经营现金流量	0.32	0.12	0.93	0.81
负债和股东权益合计	2,497	3,144	3,971	5,118	每股净资产	3.65	5.07	5.94	7.11

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。