

业绩快速增长，持续加强技术创新

——科大国创（300520）2016 年年报点评

2017 年 03 月 16 日

推荐/首次

科大国创

财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号：S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	010-66554012
夏清莹	联系人	
	xiaqy@dxzq.net.cn	010-66554033

事件：

公司发布 2016 年年报，截至 2016 年底，共实现营业收入 5.94 亿元，同比增长 46.45%；实现归属于母公司股东净利润 5693 万元，同比增长 28.08%；EPS0.72 元；扣非归母净利润为 4883 万元，同比增长 21.36%。其中，公司 Q4 季度业绩增幅较大，实现营业收入 2.93 亿元，同比增长 92.32%；实现净利润 3724 万元，同比增长 35.86%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4
营业收入（百万元）	77.07	152.24	70.78	134.66	95.99	292.8
增长率（%）	-	-	-	-	24.56%	92.32%
毛利率（%）	51.06%	37.94%	51.63%	30.36%	43.27%	34.22%
期间费用率（%）	32.72%	20.71%	51.24%	21.20%	37.06%	18.72%
营业利润率（%）	10.31%	18.83%	-4.76%	7.32%	5.41%	14.17%
净利润（百万元）	8.29	27.41	-2.09	10.63	8.43	37.24
增长率（%）	-	-	-	-	01.62%	35.86%
每股盈利（季度，元）	0.13	0.41	-0.02	0.12	0.10	0.39
资产负债率（%）	-	42.87%	39.51%	43.64%	36.64%	49.04%
净资产收益率（%）	-	10.32%	-0.79%	3.87%	1.75%	7.07%
总资产收益率（%）	-	5.89%	-0.48%	2.18%	1.11%	3.60%

观点：

- 公司收入存在明显季节性特征，2017年第一季度业绩预亏无需过度担忧。公司披露2017年第一季度业绩预告，归母净利润亏损400万元-800万元，同比扩大206.94%-513.87%。因公司业务存在明显季节性波动，成本及期间费用每季度差异不大，但第一季度的营业收入及相应的销售回款明显低于其他季度，因此造成一季度的盈利会显现出亏损的情况。同时，公司实施限制性股票摊销也在第一季度计入成本费用，金额约557.75万元，对公司第一季度业绩影响较大。

- **信息经济持续繁荣，提高良好发展环境。**在“十三五”规划中，政府提出了到2020年实现新一代信息技术产业总产值超过12万亿的宏大目标。同时根据国家工信部《软件和信息技术服务业发展规划2016-2020年》的数据，预计2020年软件和信息技术服务业业务收入有望突破8万亿元，年均增长13%以上。公司致力于多个行业的软件应用及信息化解决方案等产品，将受益于政策的支持保障业绩进一步增长。
- **大力投入加强技术创新，维持公司技术领先地位。**在云计算、大数据、互联网+及智能化的发展浪潮中，公司持续加强技术创新，紧跟行业技术发展趋势，保持公司在行业内领先的技术竞争力。公司在2016年末新增软件著作权49项，涵盖了大数据、智能应用软件、“互联网+”物流、行业应用软件和智慧城市领域。截止2016年底，公司已经累计获得计算机软件著作权146项。领先的技术实力以及持续的研发创新维护了公司的行业领先地位，有利于公司的业绩持续增长。
- **多元化覆盖电信等五大重点行业，拓展产品应用范围持续做大做强。**公司聚焦行业应用软件、大数据应用平台及解决方案等业务，深耕电信、电力、金融、交通、政府等重点行业。（1）在电信行业，公司紧密围绕中国电信、中国移动和中国联通三大核心客户，为其提供OSS运营支撑软件及电信应用集成平台，成为三者的运营支撑系统核心供应商；（2）在电力行业，公司与国家电力投资集团、华润电力控股、中国大唐集团、江苏电网公司、皖能电力等优质客户保持良好稳定合作，并在2016年成功拓展了南瑞集团等新客户；（3）在金融行业，一方面公司实现了与终端用户日本野村综合研究所的直接签单，业务规模大幅度提高；另一方面公司积极拓展国内市场，与国元证券、国元保险等公司达成了合作；（4）在交通行业，公司立足安徽，持续打造和推广云计算数据中心、交通综合治超系统和公开行政执法管理软件三大自主软件产品；（5）在政府领域，公司面向安徽省发改委、安徽省经信委、安徽省教育厅、贵阳市发改委等核心客户，打造政府大数据平台。多元化的布局以及五大重点行业优质客户的积累为公司树立了良好的口碑。未来，公司将集中资源在2-3个细分行业继续做大做强，成为行业内的龙头公司。
- **智慧灯杆产品助力智慧城市构建，互联网+智慧物流云服务平台潜力十足。**公司参与设立中电科（上海）公共设施运营管理有限公司，其研发的智慧灯杆产品集成了新能源汽车充电桩、联网监控、公共广播、定位报警（一键求助）、环境监测、信息交互、公共WiFi和4G/5G微基站等功能，能够为智慧城市的构建提供有力的支撑。同时，公司围绕“互联网+物流”的战略布局，由控股子公司慧通互联开展智能物流云平台的研发，并推出了慧联运物流共享平台，该产品互联网+智能物流+云服务的模式为公司带来的新的盈利增长空间。

结论：

看好公司立足长期的经验、技术、客户积累，保证技术研发创新投入，抓住电信、交通、政府等行业领域发展机遇，继续做大做强细分市场、抢占市场份额的良好发展前景。同时看好公司紧跟大数据平台、智能化、云服务等发展趋势对产品进行的创新升级。预计2017-2019年公司实现营业收入7.65、9.51和11.51亿元；实现归母净利润0.69、0.86和1.04亿元；EPS分别为0.72、0.89和1.08元；对应PE分别为119.04、96.28和79.56倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：

行业发展不及预期；技术创新不及预期。

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				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	399	925	2110	2218	2357	营业收入	406	594	765	951	1151
货币资金	154	530	1599	1577	1579	营业成本	251	375	493	615	743
应收账款	173	279	343	437	523	营业税金及附加	3	2	4	4	5
其他应收款	14	36	46	58	70	营业费用	27	35	48	57	71
预付款项	8	4	3	0	-3	管理费用	79	121	153	192	231
存货	36	40	62	71	90	财务费用	0	-1	-11	-16	-16
其他流动资产	5	33	47	69	89	资产减值损失	4.03	9.63	5.00	5.00	5.00
非流动资产合计	67	109	100	91	83	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	4	4	4	4	投资净收益	0.00	1.05	0.00	0.00	0.00
固定资产	38.80	38.91	78.82	71.03	63.23	营业利润	42	53	73	93	112
无形资产	9	8	8	7	6	营业外收入	4.92	9.55	5.00	5.00	5.00
其他非流动资产	8	0	0	0	0	营业外支出	0.08	0.10	0.00	0.09	0.10
资产总计	465	1034	2210	2309	2440	利润总额	47	63	78	98	117
流动负债合计	187	492	544	561	592	所得税	4	8	8	12	13
短期借款	39	0	0	0	0	净利润	43	54	69	86	104
应付账款	49	103	114	154	179	少数股东损益	-2	-3	0	0	0
预收款项	28	11	1	-20	-40	归属母公司净利润	44	57	69	86	104
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	55	66	71	86	105
非流动负债合计	13	15	14	14	14	BPS (元)	0.64	0.72	0.72	0.89	1.08
长期借款	5	5	5	5	5	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
负债合计	199	507	558	575	606	成长能力					
少数股东权益	1	-1	-1	-1	-1	营业收入增长	9.62%	46.45%	28.69%	24.31%	21.11%
实收资本(或股本)	69	96	96	96	96	营业利润增长	32.14%	26.98%	36.97%	27.36%	21.18%
资本公积	64	422	1300	1300	1300	归属于母公司净利润	21.93%	23.64%	21.93%	23.64%	21.01%
未分配利润	122	176	226	289	364	获利能力					
归属母公司股东权	265	527	1652	1734	1834	毛利率(%)	38.13%	36.88%	35.49%	35.26%	35.50%
负债和所有者权	465	1034	2210	2309	2440	净利率(%)	10.57%	9.12%	9.08%	9.03%	9.02%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位: 百万元						ROE(%)					
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
经营活动现金流	35	115	8	-30	-4	偿债能力					
净利润	43	54	69	86	104	资产负债率(%)	43%	49%	25%	25%	
折旧摊销	13.51	13.13	0.00	7.80	7.80	流动比率	2.14	1.88	3.88	3.95	
财务费用	0	-1	-11	-16	-16	速动比率	1.94	1.80	3.77	3.83	
应收账款减少	0	0	-64	-94	-86	营运能力					
预收帐款增加	0	0	-10	-20	-20	总资产周转率	0.96	0.79	0.47	0.42	
投资活动现金流	-17	-17	-5	-5	-5	应收账款周转率	3	3	2	2	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.71	7.85	7.06	7.09	
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.64	0.72	0.72	0.89	
筹资活动现金流	3	316	1066	12	11	每股净现金流(最新)	0.31	4.31	11.13	-0.23	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.84	5.49	17.19	18.05	
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	27	0	0	0	P/E	134.38	119.44	119.04	96.28	
资本公积增加	0	358	878	0	0	P/B	22.39	15.67	5.00	4.76	
现金净增加额	22	414	1069	-22	2	EV/EBITDA	105.06	117.62	94.00	78.20	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年 4 月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

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。

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。