

数字政通 (300075)

把握传统业务机遇，释放新业务潜力

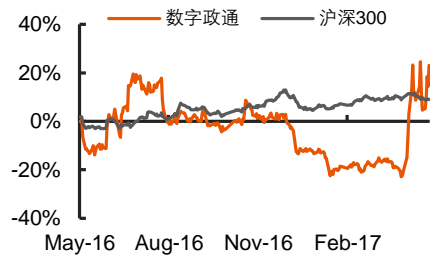
推荐 (维持)

现价: 26.48 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.egova.com.cn
大股东/持股	吴强华/30.44%
实际控制人/持股	吴强华/30.44%
总股本(百万股)	395
流通 A 股(百万股)	269
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	104.72
流通 A 股市值(亿元)	71.34
每股净资产(元)	3.56
资产负债率(%)	36.90

行情走势图



证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
S1060515120001
010-56800144
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

研究助理

闫磊 一般从业资格编号
S1060115070011
010-56800140
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司公告 2016 年年报, 2016 年实现营业收入 9.67 亿元, 同比增长 48.56%; 实现归母净利润 1.31 亿元, 同比增长 8.27%, EPS 为 0.34 元。2016 年利润分配预案为: 每 10 股派 0.30 元 (含税), 不以公积金转增股本。

平安观点:

■ **公司全年业绩增长态势平稳:** 根据公司 2016 年年报, 公司 2016 年实现营业收入 9.67 亿元, 同比增长 48.56%; 实现归母净利润 1.31 亿元, 同比增长 8.27%。公司 2016 年全年营收高速增长, 我们判断一方面是公司业务增加导致营业收入相应增加, 另一方面是因为新增金迪管线、金迪科技、金迪科仪三家控股子公司营业收入并表。公司 2016 年毛利率有所下降, 导致业绩增速低于营业收入增速。公司 2016 年毛利率为 36.52%, 相比 2015 年下降 2.92 个百分点; 在期间费用率方面, 公司 2016 年期间费用率为 20.40%, 相比 2015 年小幅下降 1.25 个百分点。

■ **公司智慧城市业务蓬勃发展:** “十三五”规划建议提出, 支持绿色城市、智慧城市、森林城市建设和城际基础设施建设互联互通。“十三五”规划纲要专栏 13 “新型城镇化建设重大工程”中明确列出了“智慧城市和绿色、森林城市”。智慧城市方面的政策红利及市场需求, 将为公司带来发展机遇。目前, 公司非公开发行股票已获得证监会的核准批复, 募集资金总额不超过 5.38 亿元, 用于新一代“网格化+”智慧城市综合信息服务及运营项目和补充流动资金项目。“网格化+”模式有望在全国加速推广。2016 年公司新中标城市管理项目 243 个, 区域范围涉及二十多个省(市/直辖市)。智云平台在北京、杭州、玉溪等十多个城市实施; 智信平台在北京、天津、浙江、湖北等十几个省市的 103 个项目落地。公司在天津、河南、湖北等省市中标 14 个综合执法平台项目和 13 个社会治理平台项目, 合同总额近亿元。此外, 公司在全国累计实施了 12 个环保信息化平台项目, 践行“网格化+”的智慧环保管理模式。公司智慧城市业务蓬勃发展, 将步入新的发展阶段。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	651	967	1295	1740	2343
YoY(%)	19.2	48.6	33.9	34.3	34.7
净利润(百万元)	121.3	131	188	246	322
YoY(%)	1.9	8.3	43.5	30.4	31.1
毛利率(%)	39.4	36.5	36.7	36.0	35.3
净利率(%)	18.6	13.6	14.6	14.1	13.7
ROE(%)	9.5	9.8	12.4	14.0	15.5
EPS(摊薄/元)	0.31	0.33	0.48	0.62	0.81
P/E(倍)	86.31	79.7	55.6	42.6	32.5
P/B(倍)	8.34	7.5	6.7	5.8	4.9

- **智慧管网业务未来发展空间巨大：**自 2014 年以来，国务院连续发布了《关于加强城市地下管线建设管理的指导意见》等一系列重要文件，为我国城市地下管线的建设、管理以及运营指明了发展方向。公司积极把握地下管线的市场机遇，通过 2015 年 11 月和 2016 年 3 月的两次收购，最终持有金迪管线、金迪科技及金迪科仪各 75% 的股权，针对地下管线业务，发展集巡查、管理、修复于一体的综合服务模式。2016 年金迪管线承担了泉州、合肥、郴州等城市的排水管线探测项目，累计已完成排水管网检测总长度近 300 千米，在全国市场占有重要份额。公司深耕地下管线市场，大力研发新产品新技术。2016 年公司参与建设河南省驻马店市老城区供水管网改造工程项目、附件泉州 307 国道修复项目等，主要建设内容为主干管内衬修复业务，标志着公司重点推进的非开挖管线修复新技术已经获得国内客户的充分信赖和认可，未来公司的非开挖管线修复产品和解决方案将在全国更多的城市和项目上开展推广，为各地地下管线的运营和维护提供创新的技术手段和管理。
- **把握停车场资源，助力智能泊车业务发展：**公司在智能泊车领域推广成效显著。公司及下属子公司通通停车成为绿地、彩生活、绿城、建业等全国性房地产领导企业及南京新百、郑州鑫苑、宁波亚太、福州三木等区域领先物业管理公司唯一或重要智能停车管理合作伙伴。通通停车推出城市级的停车管理新平台“路路停车”，已在四川省成都市和宜宾市、安徽省滁州市、辽宁省鞍山市部分道路正式使用，接入停车点约 250 个覆盖 12000 多个停车位。此外，通通停车推出“集团级智能停车管控平台”，提出“互联停车，动知安全”的社区停车和治安管理相结合的建设思路。我们认为，通过与房地产公司、物业公司和政府有关部门合作把握停车场资源，将为公司未来整体布局智能泊车业务奠定良好基础。公司智能泊车业务的未来发展值得期待。
- **盈利预测和投资建议：**根据公司的 2016 年年报，我们预计公司 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.48 元（原预测值为 0.66 元）、0.62 元（原预测值为 0.86 元）、0.81 元，对应 4 月 28 日收盘价的 PE 分别约为 55.6、42.6、32.5 倍。我们认为，公司智慧城市业务发展势头良好，未来高增长可期，智慧管网业务未来将有巨大的发展潜力，智能泊车业务将为公司带来很大的业绩弹性，我们看好公司的未来发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**智慧管网业务发展不达预期；智能泊车业务发展不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1456	2087	2970	3799
现金	401	876	1177	1585
应收账款	683	885	1221	1616
其他应收款	111	129	193	241
预付账款	26	11	39	28
存货	169	119	272	261
其他流动资产	67	65	69	67
非流动资产	896	578	269	-44
长期投资	5	-297	-599	-902
固定资产	60	65	75	87
无形资产	144	125	108	85
其他非流动资产	686	686	686	686
资产总计	2352	2665	3240	3755
流动负债	883	1004	1313	1480
短期借款	113	474	146	394
应付账款	197	195	337	387
其他流动负债	574	335	830	699
非流动负债	23	23	23	23
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	23	23	23	23
负债合计	906	1027	1336	1503
少数股东权益	49	64	84	111
股本	395	395	395	395
资本公积	541	541	541	541
留存收益	565	769	1035	1383
归属母公司股东权益	1397	1574	1819	2141
负债和股东权益	2352	2665	3240	3755

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	23	-125	376	-100
净利润	142	204	266	348
折旧摊销	41	45	52	61
财务费用	-1	4	-5	-16
投资损失	9	9	9	9
营运资金变动	-184	-386	54	-502
其他经营现金流	17	0	0	0
投资活动现金流	-48	264	248	244
资本支出	43	-15	-7	-11
长期投资	-22	302	302	302
其他投资现金流	-27	551	544	535
筹资活动现金流	-152	-25	5	16
短期借款	-33	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	13	0	0	0
资本公积增加	117	0	0	0
其他筹资现金流	-250	-25	5	16
现金净增加额	-177	114	629	160

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	967	1295	1740	2343
营业成本	614	820	1114	1517
营业税金及附加	9	12	16	21
营业费用	68	84	113	152
管理费用	131	168	223	293
财务费用	-1	4	-5	-16
资产减值损失	20	13	17	23
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-9	-9	-9	-9
营业利润	119	186	254	344
营业外收入	37	37	37	37
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	155	223	291	381
所得税	13	19	25	33
净利润	142	204	266	348
少数股东损益	11	15	20	26
归属母公司净利润	131	188	246	322
EBITDA	191	267	331	417
EPS (元)	0.33	0.48	0.62	0.81

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	48.6	33.9	34.3	34.7
营业利润(%)	33.7	56.9	36.4	35.6
归属于母公司净利润(%)	8.3	43.5	30.4	31.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	36.5	36.7	36.0	35.3
净利率(%)	13.6	14.6	14.1	13.7
ROE(%)	9.8	12.4	14.0	15.5
ROIC(%)	9.0	9.9	13.0	12.8
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	38.5	38.5	41.2	40.0
净负债比率(%)	-19.3	-24.5	-54.2	-52.9
流动比率	1.6	2.1	2.3	2.6
速动比率	1.5	2.0	2.1	2.4
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.48	0.62	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.81	-0.32	0.95	-0.25
每股净资产(最新摊薄)	3.53	3.98	4.60	5.41
估值比率	-	-	-	-
P/E	79.72	55.57	42.63	32.52
P/B	7.50	6.66	5.76	4.89
EV/EBITDA	53.5	38.0	28.8	22.5

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033