

计算机 计算机应用

营收同比稳定增长，三大产业增长稳健

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,863/1,847
总市值/流通(百万元)	36,642/36,327
12个月最高/最低(元)	23.30/17.90

相关研究报告:

《费用控制良好，税务领域前景广阔》--2017/03/23

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 公司近日发布 2017 年中报, 上半年实现营业收入 135.37 亿元, 同比增长 24.27%; 实现利润总额 11.70 亿元, 同比增长 1.91%; 归属于母公司股东净利润 5.81 亿元, 同比下降 5.86%。

净利润同比下滑事出有因, 公允价值调整及营业外收入影响大: 公司营收大幅增长而利润总额微增及净利润同比微降, 主要原因在于 1) 公司认购了 1.75 亿股中油资本非公开发行的股票, 原始投资金额 19 亿, 本期产生公允变动损益-7,427.21 万元; 2) 上年同期政府补助为 5365 万元, 而本年同期仅为 1353 万元, 导致了营业外收入大幅减少。若不考虑中油资本损益变动及将本期的营业外收入调整至去年同期水平, 利润总额为 12.8 亿元, 同比增长 11.5%, 而归属于母公司股东净利润约为 6.4 亿元, 增长约 3%。公司业绩继续保持稳健增长。

三大产业增长稳健, 市场前景广阔: 在税控领域, 销售收入比上年同期增加 2.8 亿, 增长 14.06%, 新增客户 130 万户, 累计用户 960 万户, 整体市场占有率约 70%, 一般纳税人市场占有率超过 80%, 在市场中占据领先优势。电子发票应用已覆盖全国, 51 发票平台注册用户近 25 万户, 平台累计开票近 9 亿份, 电子发票应用在多个细分领域持续落地, 巩固了公司市场优势。云税智能终端从原有税务应用积极拓展新行业, 已完成邮政、银行、酒店等多个行业试点落地, 进展顺利; 在物联网产业领域, 上半年签署了几十个涉及自主可控信息化建设项目, 成为自主可控领域的重点企业, 在公安身份证居住证业务、出入境信息管理系统、智慧粮食的粮储云平台以及食药监平台等诸多领域都有了新的突破和进展。在金融业务领域, 与邮储银行和中信银行等金融机构在金融科技产品及征信业务等开展了新的合作。公司的品牌 POS 产品在五大行全部入围, 自助银行入围华夏银行等, 金融业务发展取得新的突破。

投资建议: 我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.84 元和 0.90 元。基于以上判断, 给予“增持”评级。

风险提示: 税控行业发展不及预期, 行业增长放缓等。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	22383	25614	30060	33438
净利润(百万元)	1555	1536	1565	1685
摊薄每股收益(元)	0.83	0.82	0.84	0.90

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	17Q2 环比	17Q2 同比
营业收入	4,135	6,759	63%	5,487	8,050	47%	19%
营业毛利	922	942	2%	839	1372	64%	46%
销售费用	115	109	-5%	174	160	-8%	46%
管理费用	232	257	11%	279	300	7%	17%
财务费用	1	1	-30%	5	-4	-189%	-802%
投资收益	-1	11	-919%	0	13	-3760%	18%
营业利润	554	528	-5%	346	874	153%	66%
归属母公司净利润	369	249	-33%	396	186	-53%	-25%
扣非净利润	362	244	-33%	148	503	240%	106%
主要比率	16Q1	16Q2	+-%	17Q1	17Q2	+-%	
毛利率	22%	14%	-8%	15%	17%	2%	
销售费用率	3%	2%	-1%	3%	2%	-1%	
管理费用率	6%	4%	-2%	5%	4%	-1%	
营业利润率	13%	8%	-6%	6%	11%	5%	
净利率	9%	4%	-5%	7%	2%	-5%	
YoY	16Q1	16Q2	+-%	17Q1	17Q2	+-%	
收入	22%	43%	21%	51%	43%	-8%	
归属母公司净利润	34%	-30%	-64%	24%	-63%	-87%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 上半年经营数据对比

(百万元)	2016H1	2017H1	同比
营业收入	10,894	13,537	24%
营业毛利	1864	2211	19%
销售费用	225	334	49%
管理费用	489	579	18%
财务费用	1	1	-64%
投资收益	9	12	31%
营业利润	1,091	1,158	6%
归属母公司净利润	617	581	-6%
扣非净利润	606	651	7%
主要比率	2015H1	2016H1	同比
毛利率	17%	16%	-1%
销售费用率	2%	2%	0%
管理费用率	4%	4%	0%
营业利润率	10%	9%	-1%
净利率	6%	4%	-1%
净资产收益率(摊薄)	7%	6%	-1%
YoY	2015H1	2016H1	
收入	34%	24%	
归属母公司净利润	-2%	-6%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 3: 财务报表及预测

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	9100	8613	10173	12876	15514	营业收入	22383	25614	30060	33438	37648
应收和预付款项	2137	2115	2573	2891	3179	营业成本	18232	21233	25354	28705	32416
存货	767	998	1196	1305	1450	营业税金及附加	100	85	113	146	165
其他流动资产	377	576	633	685	775	销售费用	563	527	576	490	552
流动资产合计	12382	12302	14575	17757	20919	管理费用	1152	1167	1286	1431	1611
长期股权投资	26	26	26	26	26	财务费用	(11)	8	0	0	0
投资性房地产	262	259	259	259	259	资产减值损失	125	36	42	39	28
固定资产	1025	1005	971	888	791	投资收益	11	15	14	12	12
在建工程	18	141	141	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	297	527	598	625	686	营业利润	2233	2571	2702	2639	2888
长期待摊费用	25	32	0	0	0	其他非经营损益	335	199	169	233	250
其他非流动资产	2110	5457	5495	5297	5262	利润总额	2569	2770	2871	2872	3138
资产总计	14492	17759	20069	23054	26181	所得税	429	561	556	540	591
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	2140	2209	2315	2332	2547
应付和预收款项	2224	3397	3322	3815	4323	少数股东损益	585	673	750	647	707
长期借款	42	0	0	0	0	归母股东净利润	1555	1536	1565	1685	1840
其他负债	2648	3325	3179	3480	3552						
负债合计	4914	6721	6501	7295	7874	预测指标					
股本	923	1847	1863	1863	1863	毛利率	18.5%	17.1%	15.7%	14.2%	13.9%
资本公积	215	216	416	416	416	销售净利率	6.9%	6.0%	5.2%	5.0%	4.9%
留存收益	6547	6688	8253	9938	11778	销售收入增长率	12.1%	14.4%	17.4%	11.2%	12.6%
归母公司股东权益	8132	9195	10976	12520	14359	EBIT 增长率	19.7%	11.3%	5.0%	-2.4%	8.9%
少数股东权益	1446	1843	2593	3239	3947	净利润增长率	35.5%	-1.2%	1.9%	7.7%	9.2%
股东权益合计	9578	11038	13569	15759	18306	ROE	19.1%	16.7%	14.3%	13.5%	12.8%
负债和股东权益	14492	17759	20069	23054	26181	ROA	10.7%	8.6%	7.8%	7.3%	7.0%
						ROIC	87.7%	51.5%	44.0%	48.2%	53.6%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.83	0.82	0.84	0.90	0.99
经营性现金流	2512	2986	1325	2599	2544	PE (X)	66.99	24.20	23.29	21.62	19.80
投资性现金流	(245)	(2421)	28	104	94	PB (X)	6.35	4.01	3.32	2.91	2.54
融资性现金流	1345	(1052)	207	0	0	PS (X)	2.31	1.44	1.21	1.09	0.97
现金增加额	3612	(487)	1560	2703	2638	EV/EBITDA (X)	17.82	10.91	9.97	8.97	7.42

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。