

软件和信息技术服务

报告原因：点评报告

2017年08月25日

博彦科技（002649）

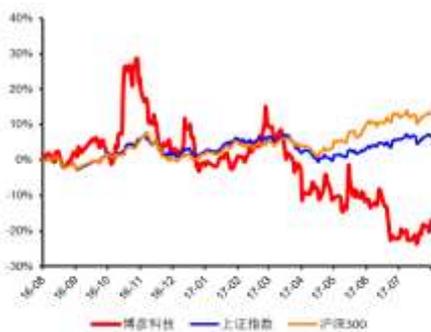
首次

创新驱动，技术引领，市场开拓彰显成效

买入

公司研究/点评报告

博彦科技近一年市场表现



市场数据：2017年08月24日

收盘价（元）	10.47
年内最高/最低（元）	15.21/9.61
总股本（亿）	5.27
流通股市值（亿元）	43.35
总市值（亿元）	55.18

基础数据：2017年6月30日

每股净资产（元）	3.64
每股资本公积（元）	1.69
每股未分配利润（元）	1.23

分析师

高飞

执业证书编号：S0760512120001

Tel: 0351-8686970

Email: gaofei2@sxzq.com

研究助理

李欣谢

Tel: 0351-8686797

Email: lixinxie@sxzq.com

事件描述：博彦科技于8月24日公布2017年半年报，报告期内，公司实现营业收入104,277.13万元，同比增长12.79%，实现营业利润8,516.54万元，同比增长3.74%。

事件点评：

- **研发工程服务贡献逐步增大，盈利能力不断提高，后期增长弹性大。**公司致力于成为世界级的IT资讯、服务及行业解决方案提供商。报告期内，公司实现营业收入104,277.13万元，同比增长12.79%，实现营业利润8,516.54万元，同比增长3.74%。其中，研发工程服务业务、IT运营维护、产品及解决方案三项业务占营收比分别达49.85%、15.43%和33.23%。研发工程服务业务同比增长37.29%，涵盖了产品研发服务、产品测试服务和软件产品全球化服务。同时，基于大数据、云计算等技术，公司开展了大数据业务和云服务业务，助力公司业务转型和新兴业务的推广。
- **技术创新动能强劲，逐步形成垂直行业化的解决方案。**依赖于公司在云计算、大数据等技术领域的积累，以及对垂直行业新技术需求的理解，公司逐渐形成了针对部分垂直行业的解决方案。在大数据领域，公司通过对技术的提炼和发展，逐步形成了拥有自主知识产权的大数据管控平台，为行业客户降低了大数据基础架构部署、业务应用构建等方面的难度，为行业客户发掘其业务潜力、盘活累积数据提供了强有力的技术支持，目前已经应用于金融、交通等领域客户；在云计算领域，公司通过不断整合资源、技术，并聚焦部分技术领域，逐渐形成了基于云计算的物联网支撑云平台解决方案。
- **市场开拓成效显著，销售体系逐步完善。**公司梳理了业务发展脉络，并基于不同区域市场的特点、不同业务线所处发展阶段的特点，有针对性的调整了市场策略，加强了销售体系的建设，在国内外市场开拓方面，成效显著。中国市场方面，公司在继续加强大客户销售模式的基础上，逐步搭建和扩充适应于产品与解决方案的直销与渠道分销相结合的销售体系，增强公司的营销能力。在北美市场，公司继续采用大客户销售模式，为客户提供专业的信息技术服务。

投资建议：

- 公司依托技术创新、市场加速拓展，盈利水平稳步提升。我们认为公司未来具有较高成长性。预计公司2017-2019年的EPS分别为0.40、0.51和0.61，给予买入评级。

风险因素：新兴业务发展不及预期、市场竞争加剧。

请务必参阅最后一页股票评级说明和免责声明

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1,481	1,888	2,962	3,246	营业收入	1,934	2,243	2,647	3,177
现金	1,006	1,317	2,290	2,455	营业成本	1,361	1,514	1,747	2,128
应收账款	446	536	624	747	营业税金及附加	15	13	11	13
其他应收款	14	18	21	24	销售费用	68	72	85	102
预付账款	14	18	23	30	管理费用	385	449	529	572
存货	0	0	0	0	财务费用	(11)	(12)	1	15
其他流动资产	2	0	5	(10)	资产减值损失	2	2	2	2
非流动资产	1,184	1,041	1,098	1,125	公允价值变动收益	0	1	0	(1)
长期投资	66	49	50	55	投资净收益	2	0	0	0
固定资产	211	198	184	171	营业利润	116	206	273	345
无形资产	106	99	92	86	营业外收入	52	54	61	55
其他非流动资产	802	696	771	814	营业外支出	35	15	17	22
资产总计	2,666	2,929	4,060	4,371	利润总额	132	244	316	378
流动负债	689	637	1,617	1,732	所得税	17	37	47	57
短期借款	106	102	1,000	992	净利润	115	208	268	321
应付账款	41	42	47	60	少数股东损益	(2)	(1)	(2)	(3)
其他流动负债	542	494	571	680	归属母公司净利润	117	209	270	324
非流动负债	117	121	96	87	EBITDA	144	215	294	379
长期借款	10	10	10	10	EPS (元)	0.66	0.40	0.51	0.61
其他非流动负债	107	111	86	77					
负债合计	806	758	1,713	1,819					
少数股东权益	(1)	(2)	(4)	(7)	主要财务比率				
股本	177	177	177	177	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
资本公积	1,248	1,223	1,223	1,223	成长能力				
留存收益	628	778	968	1,195	营业收入	12.57%	16.00%	18.00%	20.00%
归属母公司股东权益	1,861	2,178	2,367	2,594	营业利润	-15.05%	77.68%	32.42%	26.49%
负债和股东权益	2,666	2,933	4,076	4,405	归属于母公司净利润	-35.23%	78.49%	29.23%	19.87%
					获利能力				
					毛利率(%)	29.60%	32.50%	34.00%	33.00%
					净利率(%)	6.06%	9.32%	10.21%	10.20%
					ROE(%)	6.21%	9.55%	11.35%	12.41%
					ROIC(%)	11.41%	23.30%	19.63%	14.16%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	30.23%	25.84%	42.03%	41.29%
					净负债比率(%)	-30.49%	-33.36%	-73.69%	-71.53%
					流动比率	2.15	2.96	1.83	1.87
					速动比率	2.15	2.96	1.83	1.87
					营运能力				
					总资产周转率	0.77	0.80	0.76	0.75
					应收账款周转率	4.69	4.72	4.72	4.79
					应付账款周转率	57.18	54.47	59.82	59.52
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.66	1.18	1.53	1.83
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	0.30	1.26	1.75
					每股净资产(最新摊薄)	10.55	12.35	13.42	14.70
					估值比率				
					P/E	57.1	32.0	24.8	20.7
					P/B	3.6	3.1	2.8	2.6
					EV/EBITDA	40.59	27.44	22.76	17.44

请务必参阅最后一页股票评级说明和免责声明

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

请务必参阅最后一页股票评级说明和免责声明