

业绩符合预期，经营持续回升

公司简报

◆**公司发布中报**：实现营业收入 36.85 亿元，同比增长 3.56%；归母净利润 0.92 亿元，同比增长 15.73%；扣非净利润 0.80 万元，同比增长 4.52%；符合市场预期。

◆**战略推进顺利，经营持续回升** 报告期内，公司发布“IT+”产业融合新战略，以云计算、大数据和量子通信等技术为基础，大力发展云服务、智能运维服务和量子通信服务，力图打造“数据时代的产业互联网平台企业”。公司各项业务稳步发展，签约质量、业务毛利率等经营指标明显回升，业务毛利率达 18.95%，同比提高 2.31 个百分点。

◆**依托技术优势，技术服务表现抢眼** 依托在数据分析和智能运维的技术优势，逐步构建技术服务新生态。报告期内，技术服务业务实现营收 9.76 亿元，同比增长 12.44%，业务毛利率达 25.80%，同比提高 4 个百分点。公司成功中标中国电力科学院云服务平台；自动化运维平台 Service Jet 自银行、证券、电信、政企等行业后，上半年又成功进入军工行业；自动化测试服务新签海尔集团、厦门国际银行等客户。

◆**顺应变革需求，软件开发快速发展** 报告期内，实现软件业务营收 3.66 亿元，同比增长 16.27%，业务毛利率达 30.10%，基本维持稳定。报告期内，金融软件市场销售强劲，核心系统中标 7 家银行，服务总线系统中标 10 家银行、智能网点系统中标 10 家银行，互联网金融平台中标 3 家银行；继“金税三期”管理决策平台后，涉税数据服务成功签约新疆、山西地税；成功签约江苏省省级征信平台“信用江苏”项目、柳州市公用信息平台项目等。

◆**紧跟产业风潮，前瞻布局重点领域** 推进量子技术产业化，6 月成为中国通信标准化协会(CCSA)量子通信与信息技术特设任务组的成员单位，与国科量子、科大国盾及天津滨海新区达成战略合作，在天津建设量子通信产业基地；农业领域推进“一网一库三大服务”发展框架，“三农大数据指挥舱”获得有关部门高度认可，并承建了国家级农村土地确权数据集成建库项目。

◆**投资建议**：维持盈利预测 17-19 年 EPS 为 0.30、0.36、0.44 元，维持“增持”评级，但考虑到公司业务转型进度较慢，下调目标价至 20.07 元。

◆**风险提示** 云服务、量子通信、数据业务、智能运维进展不及预期。

业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	6,713	8,014	8,444	8,957	9,523
营业收入增长率	2.35%	19.39%	5.37%	6.07%	6.33%
净利润(百万元)	351	242	286	350	419
净利润增长率	25.43%	-30.98%	18.00%	22.56%	19.85%
EPS(元)	0.36	0.25	0.30	0.36	0.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.79%	5.26%	5.87%	6.75%	7.54%
P/E	46	67	56	46	38

增持(维持)

当前价/目标价：16.73/20.07 元

目标期限：6 个月

分析师

薛亮 (执业证书编号：S0930515050004)
021-22167311
xueliang@ebsec.com

姜国平 (执业证书编号：S0930514080007)
021-22169167
jianggp@ebsec.com

市场数据

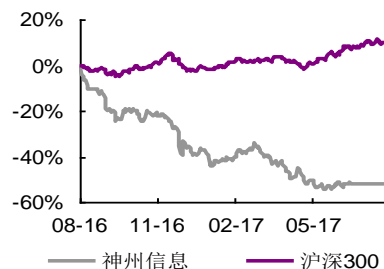
总股本(亿股)：9.63

总市值(亿元)：161.18

一年最低/最高(元)：15.16/32.42

近 3 月换手率：12.20%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-3.03	-8.89	-62.51
绝对	0.00	1.28	-46.59

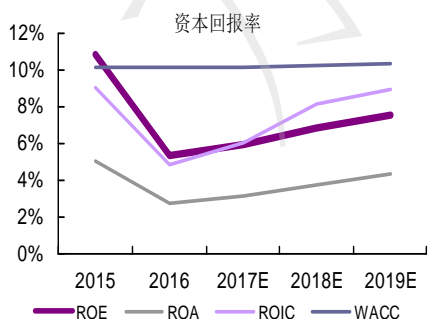
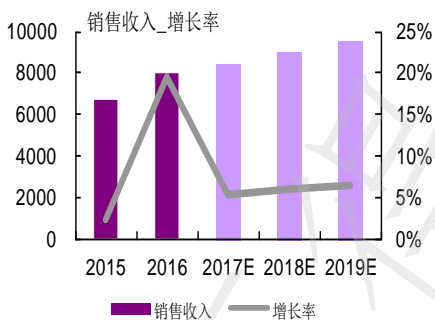
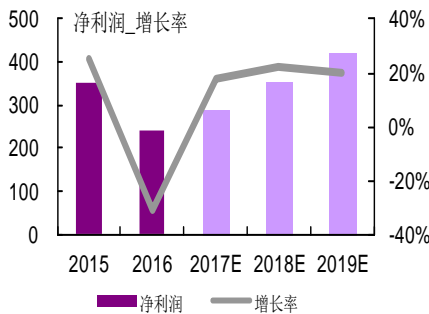
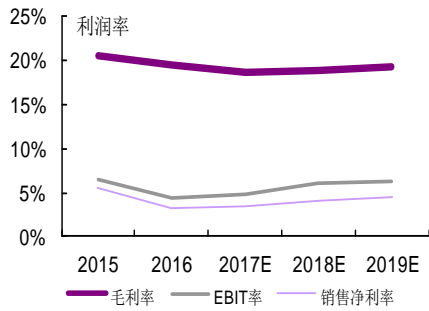
相关研报

收入结构改善，业绩企稳回升

.....2017-04-26

战略推进顺利，业绩低于预期

.....2017-04-04



利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	6,713	8,014	8,444	8,957	9,523
营业成本	5,326	6,449	6,872	7,263	7,691
折旧和摊销	52	49	78	85	90
营业税费	19	37	25	27	29
销售费用	442	526	524	546	571
管理费用	511	594	625	582	619
财务费用	44	65	125	194	185
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	26	26	40	40	40
营业利润	422	308	315	384	462
利润总额	458	326	338	413	493
少数股东损益	21	13	8	8	8
归属母公司净利润	350.62	241.99	285.56	349.98	419.45

资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
总资产	7,372	9,498	9,483	9,639	9,971
流动资产	5,905	6,412	6,583	6,770	7,158
货币资金	1,896	1,748	2,111	2,239	2,381
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	2,406	2,630	3,034	3,044	3,236
应收票据	64	30	51	54	57
其他应收款	281	119	101	99	95
存货	1,178	1,326	790	835	884
可供出售投资	33	88	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	361	375	379	383	387
固定资产	144	537	544	538	500
无形资产	28	138	131	125	118
总负债	4,071	4,821	4,537	4,365	4,305
无息负债	2,813	3,667	3,303	3,481	3,684
有息负债	1,258	1,154	1,234	884	621
股东权益	3,301	4,677	4,946	5,274	5,666
股本	918	963	963	963	963
公积金	1,138	2,243	2,272	2,307	2,349
未分配利润	1,127	1,330	1,562	1,848	2,189
少数股东权益	51	76	84	92	100

现金流量表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	78	564	330	716	620
净利润	351	242	286	350	419
折旧摊销	52	49	78	85	90
净营运资金增加	477	136	270	9	185
其他	-801	137	-304	273	-74
投资活动产生现金流	-37	-1,022	103	-14	6
净资本支出	-51	-214	-21	-50	-30
长期投资变化	361	375	-4	-4	-4
其他资产变化	-346	-1,184	128	40	40
融资活动现金流	135	308	-70	-574	-484
股本变化	459	46	0	0	0
债务净变化	255	-104	80	-351	-263
无息负债变化	374	854	-364	178	203
净现金流	179	-137	363	128	142

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	2.35%	19.39%	5.37%	6.07%	6.33%
净利润增长率	25.43%	-30.98%	18.00%	22.56%	19.85%
EBITDA/EBITDA 增长率	43.27%	-19.37%	20.74%	30.27%	11.97%
EBIT/EBIT 增长率	51.26%	-20.98%	15.31%	34.46%	12.87%
估值指标					
PE	46	67	56	46	38
PB	5	4	3	3	3
EV/EBITDA	33	43	36	27	24
EV/EBIT	37	50	43	31	27
EV/NOPLAT	45	63	49	36	31
EV/Sales	2	2	2	2	2
EV/IC	4	3	3	3	3
盈利能力 (%)					
毛利率	20.66%	19.54%	18.62%	18.91%	19.24%
EBITDA 率	7.32%	4.94%	5.66%	6.95%	7.32%
EBIT 率	6.55%	4.33%	4.74%	6.01%	6.38%
税前净利润率	6.82%	4.06%	4.01%	4.61%	5.17%
税后净利润率 (归属母公司)	5.22%	3.02%	3.38%	3.91%	4.40%
ROA	5.05%	2.69%	3.10%	3.71%	4.29%
ROE (归属母公司) (摊薄)	10.79%	5.26%	5.87%	6.75%	7.54%
经营性 ROIC	9.04%	4.84%	5.99%	8.09%	8.93%
偿债能力					
流动比率	1.47	1.35	1.47	1.57	1.68
速动比率	1.18	1.07	1.29	1.38	1.48
归属母公司权益/有息债务	2.58	3.99	3.94	5.86	8.97
有形资产/有息债务	5.12	6.52	6.15	8.78	13.04
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.36	0.25	0.30	0.36	0.44
每股红利	0.04	0.03	0.03	0.04	0.04
每股经营现金流	0.08	0.59	0.34	0.74	0.64
每股自由现金流(FCFF)	-0.15	0.03	0.14	0.51	0.42
每股净资产	3.37	4.78	5.05	5.38	5.78
每股销售收入	6.97	8.32	8.76	9.30	9.88

资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

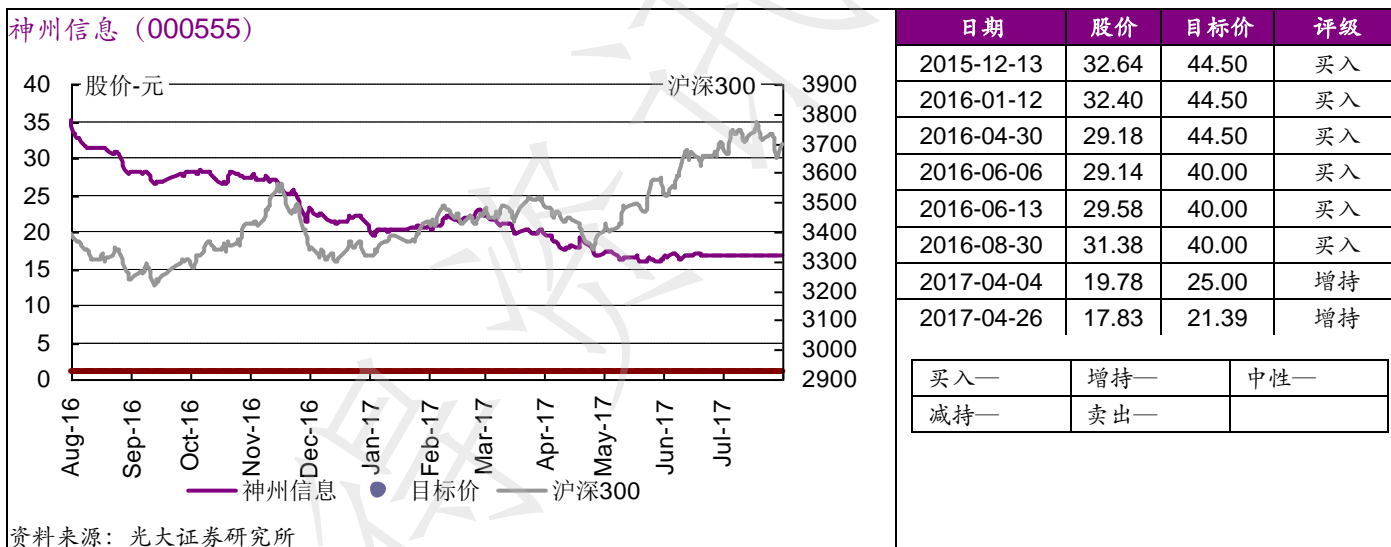
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

薛亮，北京邮电大学理学学士，光大证券计算机行业研究员。5年计算机行业创业经历，主要面向电信、金融行业及政府部门提供软件开发、技术服务；4年投资银行从业经历，具备丰富的投融资经验；于2015年加入光大证券研究所。研究注重框架与逻辑，擅长前瞻性把握行业发展趋势。

姜国平，复旦大学管理学硕士，中国科学技术大学管理信息系统专业本科。4年国际IT咨询公司工作经验，超过3年计算机行业研究经验，14年加盟光大证券。全面覆盖计算机各子行业。熟悉公司：用友软件、东软集团、卫宁软件、银江股份、易华录、汉得信息、东华软件、广联达、恒生电子、数字政通等。

投资建议历史表现图



行业及公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
 - 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
 - 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
 - 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
 - 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
 - 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
- 市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闸路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com	
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebscn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com	
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	陈晨	021-22169150	15200608292	chenchen66@ebscn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
		郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
王曦		010-58452036	18610717900	wangxi@ebscn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
国际业务	陶奕	021-22167107	18018609199	taoyi@ebscn.com	
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	