

业绩符合预期，自动驾驶业务稳步推进

公司简报

◆事件:

公司发布2017年中报:实现营业收入27.09亿元,同比下降19.91%;实现归属于上市公司股东净利润1.22亿元,同比增长30.44%。

◆同口径下净利润高增长,销售费用率略有下降

由于东软医疗和东软熙康2016年7月31日后不再并表,扣除2016年上半年东软医疗和东软熙康并表因素的影响,公司营业收入较上年同期增长3.99%,归属于上市公司股东的净利润同比增长52.02%。公司期间费用率由去年同期的34.4%下降为33.6%,其中销售费用率由去年同期的11.1%下降为10%,管理费用率由去年同期的22.9%下降为22.5%,由于汇兑损益减少的因素影响使得财务费用率由去年同期的0.5%上升为1.1%。

◆HRP业务大幅增长,自动驾驶业务稳步推进

公司在医疗信息化领域连续7年保持市占率第一,社保领域市占率超过50%。报告期内,公司与20多个城市签署大健康战略合作协议,持续推进健康城市建设;作为建设主体承接总金额超过16亿元的“辽宁省医学影像云”项目,首次拓展建设加运营的全新商业模式;与烟台、湘潭等多个城市签约,打造大健康数据信息服务中心和影像云中心;医院HRP业务大幅增长,保持市场领先。医疗健康和社会保障业务实现营业收入4.97亿元,同比增长18.15%。

汽车互联业务板块,公司在巩固汽车电子市场的领先地位的同时,持续推进高级辅助驾驶和无人驾驶布局。发布基于NXP最新自动驾驶芯片S32V的自动驾驶中央域控制器;与中国移动研究院共同研究基于5G的下一代车联网,进一步探索V2X等技术方向;ADAS业务新签约一汽集团等车厂客户。报告期内,公司智能汽车互联业务实现收入4.80亿元,同比增长12.04%。此外,智慧城市业务实现收入7.71亿元,同比下降8.12%;企业互联及其他业务实现收入9.61亿元,同比增长4.81%,较为稳定。

◆投资建议:

我们持续看好公司汽车电子领域的成长前景及中长期基于业务积累的创新商业模式拓展的空间。维持公司2017-2019年的EPS分别为0.45元、0.54元、0.63元,6个月目标价24.00元,维持“买入”评级。

◆风险提示:

商业模式创新不达预期的风险,汇率波动的风险。

业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	7,752	7,735	7,639	8,648	10,048
营业收入增长率	-0.57%	-0.22%	-1.24%	13.21%	16.20%
净利润(百万元)	386	1,851	555	670	779
净利润增长率	51.10%	379.08%	-70.01%	20.78%	16.13%
EPS(元)	0.31	1.49	0.45	0.54	0.63
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.36%	24.00%	6.70%	7.60%	8.25%
P/E	54	11	38	31	27
P/B	3	3	3	2	2

买入(维持)

当前价/目标价:16.90/24.00元

目标期限:6个月

分析师

姜国平 (执业证书编号:S0930514080007)

021-22169167

jianggp@ebsec.com

联系人

卫书根

021-22167336

weishugen@ebsec.com

市场数据

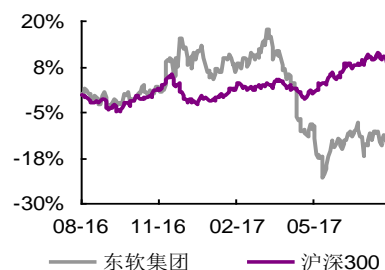
总股本(亿股):12.43

总市值(亿元):210.10

一年最低/最高(元):13.29/21.35

近3月换手率:80.28%

股价表现(一年)



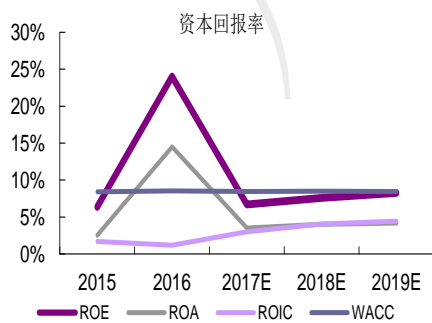
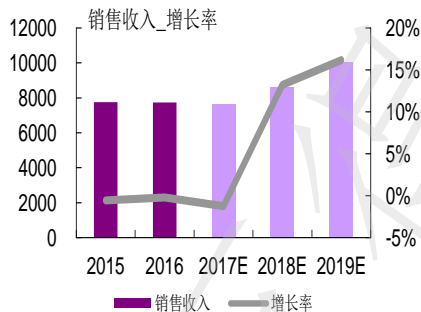
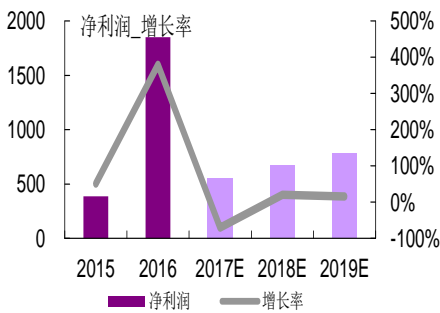
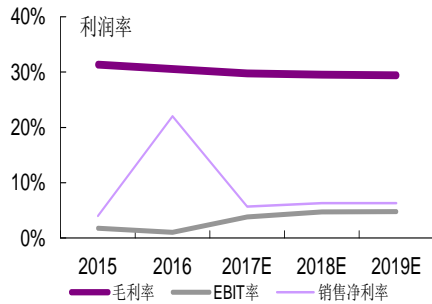
收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	4.76	6.74	-18.10
绝对	7.78	16.91	-2.18

相关研报

投资收益大幅提升当期业绩,汽车互联表现亮眼

.....2017-04-04



利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	7,752	7,735	7,639	8,648	10,048
营业成本	5,320	5,370	5,367	6,092	7,094
折旧和摊销	261	246	173	220	266
营业税费	44	66	34	39	45
销售费用	734	691	649	718	814
管理费用	1,440	1,481	1,289	1,395	1,614
财务费用	24	17	31	35	32
公允价值变动损益	-7	-8	-10	-10	-10
投资收益	33	1,603	50	65	80
营业利润	137	1,658	300	426	519
利润总额	39	1,888	555	701	814
少数股东损益	-80	-146	-122	-124	-144
归属母公司净利润	386.36	1,850.98	555.11	670.47	778.63

资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
总资产	12,113	11,750	12,359	13,661	15,245
流动资产	7,419	6,509	6,639	7,441	8,551
货币资金	3,431	2,836	2,292	2,594	3,014
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	2,198	1,404	1,881	2,129	2,474
应收票据	15	51	15	17	20
其他应收款	235	193	229	259	301
存货	1,334	1,063	1,208	1,387	1,633
可供出售投资	36	6	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	233	1,793	1,793	1,793	1,793
固定资产	1,812	1,479	1,882	2,236	2,544
无形资产	755	643	26	826	924
总负债	5,721	3,695	3,856	4,743	5,856
无息负债	4,015	2,712	2,451	3,439	4,363
有息负债	1,706	983	1,406	1,303	1,493
股东权益	6,392	8,054	8,502	8,919	9,389
股本	1,243	1,243	1,243	1,243	1,243
公积金	1,759	1,810	1,810	1,810	1,810
未分配利润	3,312	4,856	5,287	5,827	6,422
少数股东权益	316	342	220	96	-48

现金流量表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	287	147	-319	1,033	817
净利润	386	1,851	555	670	779
折旧摊销	261	246	173	220	266
净营运资金增加	-970	889	831	-35	397
其他	610	-2,839	-1,878	178	-625
投资活动产生现金流	-645	-1,058	-618	-615	-600
净资本支出	-486	-535	-656	-670	-670
长期投资变化	233	1,793	0	0	0
其他资产变化	-392	-2,316	38	55	70
融资活动现金流	1,100	1,072	392	-115	203
股本变化	15	1	0	0	0
债务净变化	354	-722	422	-102	189
无息负债变化	1,319	-1,303	-261	989	924
净现金流	777	205	-545	303	420

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	-0.57%	-0.22%	-1.24%	13.21%	16.20%
净利润增长率	51.10%	379.08%	-70.01%	20.78%	16.13%
EBITDA/EBITDA 增长率	11.71%	-17.47%	42.17%	34.73%	19.63%
EBIT/EBIT 增长率	7.32%	-40.18%	261.65%	39.29%	18.73%
估值指标					
PE	54	11	38	31	27
PB	3	3	3	2	2
EV/EBITDA	54	61	44	32	27
EV/EBIT	159	246	70	50	42
EV/NOPLAT	204	272	90	64	53
EV/Sales	3	3	3	2	2
EV/IC	3	3	3	3	2
盈利能力 (%)					
毛利率	31.37%	30.57%	29.73%	29.55%	29.40%
EBITDA 率	5.10%	4.22%	6.07%	7.23%	7.44%
EBIT 率	1.73%	1.04%	3.81%	4.68%	4.79%
税前净利润率	5.09%	24.41%	7.27%	8.10%	8.10%
税后净利润率 (归属母公司)	4.98%	23.93%	7.27%	7.75%	7.75%
ROA	2.53%	14.51%	3.50%	4.00%	4.16%
ROE (归属母公司) (摊薄)	6.36%	24.00%	6.70%	7.60%	8.25%
经营性 ROIC	1.71%	1.18%	3.02%	4.04%	4.42%
偿债能力					
流动比率	1.61	2.17	2.06	1.88	1.76
速动比率	1.32	1.82	1.68	1.53	1.42
归属母公司权益/有息债务	3.56	7.84	5.89	6.77	6.32
有形资产/有息债务	6.41	10.94	8.02	9.57	9.35
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.31	1.49	0.45	0.54	0.63
每股红利	0.09	0.10	0.10	0.13	0.15
每股经营现金流	0.23	0.12	-0.26	0.83	0.66
每股自由现金流(FCFF)	0.75	-0.85	-0.87	-0.08	-0.34
每股净资产	4.89	6.20	6.66	7.10	7.59
每股销售收入	6.24	6.22	6.14	6.96	8.08

资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

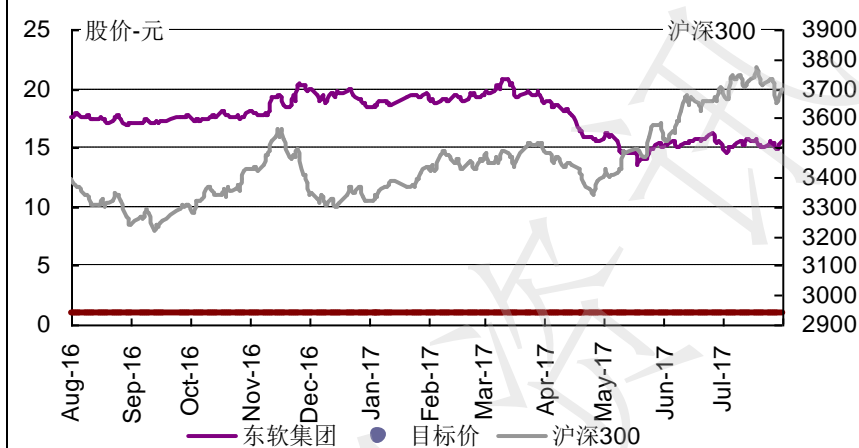
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

美国平，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

东软集团(沪股通) (600718)



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标价	评级
2015-12-27	29.71	35.00	买入
2016-01-19	24.14	35.00	买入
2016-01-26	19.42	35.00	买入
2016-03-27	18.94	35.00	买入
2016-08-28	17.40	24.00	买入
2017-04-04	19.30	24.00	买入
2017-06-04	13.78	24.00	买入
2017-08-27	16.92	23.84	买入

买入—	增持—	中性—
减持—	卖出—	

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

上海市新闻路 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
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	周洁瑾	021-22169098	13651606678	zhoujj@ebscn.com
	丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	陈樑	021-22169483	18621664486	chenliang3@ebscn.com
吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	关明雨	010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	王曦	010-58452036	18610717900	wangxi@ebscn.com
	张彦斌	010-58452040	18614260865	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
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
	戚德文	021-22169491	18101889111	qidw@ebscn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com