



投资评级：增持（维持）

软件开发/计算机应用/计算机

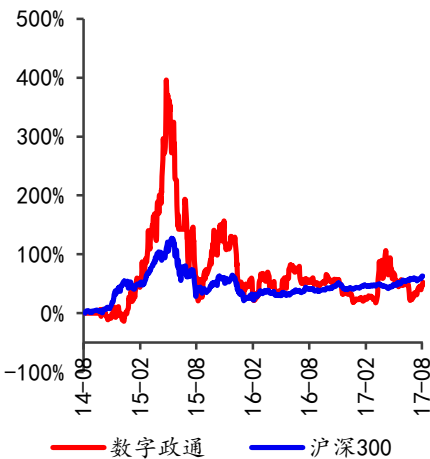
数字政通（300075）

——业绩保持快速增长，地下管线市场拓展顺利

主要数据(截止9月1日收盘):

当前股价(元)	21.54
总市值(亿元)	91.45
流通市值(亿元)	58.62
总股本(亿股)	4.25
流通股本(亿股)	2.72
第一大股东	吴强华
第一大股东持股比例	28.36%

近三年股价表现:



长城国瑞证券研究所

分析师：黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

研究助理：

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

刘亿

liuyi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46

号深田国际大厦 19-20 楼

事件：

◆公司发布 2017 年半年报，报告期内公司实现营业总收入 3.34 亿元，同比增长 29.64%；实现归属母公司股东的净利润 6282.89 万元，同比增长 36.51%。

公告点评：

◆主营业务保持快速增长，“网格化+”模式推进多网融合建设。2017 年上半年，智慧城市管理业务实现营业收入 3.23 亿元，同比增长 30.39%。公司在保持营收快速增长的同时，期间费用率控制良好，销售费用和管理费用分别仅同比增长 3.83%、4.94%。公司在安徽省合肥市、湖南省益阳市、黑龙江省桦南县等市、县多地积极推进智慧城市项目建设。数字化城市管理的网格化管理不仅适用于城市管理，而且公司已将之拓展至环境监管、社会服务管理、食品药品监管等智慧城市业务领域。多网融合项目目前在北京、福州、黄石、武夷山等地得到快速应用，未来将推广到更多地区。

◆智信云平台进一步升级，全力推动全国智慧城市管理进入移动时代。2017 年上半年，公司紧跟智慧城市新技术应用方向，对智信云平台进行进一步升级，把城管通、市民通、处置通、领导通、考评通、执法通等多种分散独立的应用，高度整合形成统一开放的全新移动平台，真正实现城市管理信息化系统由 PC 端向移动端的转变。目前基于新一代“智信”技术的网格化城市管理运营新模式，已经在 80 多个市、县得到应用。



相关研究:

数字政通 (300075) —— 拓展智慧泊车、智慧管网领域, 迎来发展新机_ 2017. 07. 19

◆**保定金迪业绩良好, 继续深耕地下管线市场。**2017 年上半年, 公司控股子公司保定金迪实现营业收入 8961.83 万元, 净利润 2660.78 万元。保定金迪所属各公司业务快速发展, 项目遍布全国二十多个省市, 并继续在区域市场精耕细作。2017 年 7 月, 金迪公司中标福州市“四城区排水管网(雨、污水)排查”项目, 中标价格为 2439.65 万元, 该项目主要建设任务为城区雨污管线进行清淤疏通、城区雨污水管线测绘、城区雨污水管线检测、城区排水管线探测。

投资建议:

我们预计公司 2017、2018 以及 2019 年的 EPS 分别为 0.42、0.53 和 0.68 元, 对应 P/E 分别为 51.29 倍、40.64 倍和 31.68 倍。目前软件开发行业最新市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)为 70.32 倍, 考虑到公司新一代“网格化+”智慧城市综合信息服务与运营业务的快速增长, 我们认为公司的估值仍具有一定的上升空间, 因此维持其“增持”评级。

风险提示:

新增订单不及预期风险; 市场竞争风险; 新业务发展不及预期风险。

主要财务数据及预测

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	967.34	1309.81	1800.86	2488.28
增长率(%)	48.56%	35.40%	37.49%	38.17%
归母净利润(百万)	131.36	166.82	207.61	266.88
增长率(%)	8.27%	26.99%	24.45%	28.55%
EPS(元)	0.34	0.42	0.53	0.68
毛利率	36.52%	35.51%	34.67%	33.80%
净资产收益率	9.40%	10.85%	12.13%	13.79%

资料来源: 公司公告、长城国瑞证券研究所



盈利预测

财务预测表

单位: 百万元

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	967.34	1309.81	1800.86	2488.28	货币资金	400.52	1312.93	1805.15	2494.21
减: 营业成本	614.11	844.63	1176.51	1647.15	应收和预付款项	822.79	1104.94	1519.65	2100.41
营业税金及附加	8.65	11.71	16.10	22.25	存货	168.63	110.08	153.33	214.67
营业费用	68.00	92.07	126.59	174.92	其他流动资产	64.42	64.42	64.42	64.42
管理费用	130.68	176.94	243.27	336.14	长期股权投资	5.39	4.24	3.08	1.92
财务费用	-1.39	12.05	34.66	57.69	投资性房地产	78.54	69.44	60.34	51.23
资产减值损失	20.11	18.93	18.93	18.93	固定资产	60.02	30.32	0.63	-29.07
投资收益	-8.53	-1.16	-1.16	-1.16	无形资产	612.30	586.37	560.44	534.51
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	139.63	113.12	112.63	112.63
其他经营损益	0.00	45.17	62.11	85.82	资产总计	2352.23	3395.85	4279.66	5544.93
营业利润	118.64	152.31	183.63	230.04	短期借款	112.50	1038.82	1588.02	2406.72
其他非经营损益	36.78	0.00	0.00	0.00	应付和预收款项	325.63	739.02	882.64	1083.69
利润总额	155.42	197.48	245.74	315.86	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	13.34	17.05	21.19	27.21	其他负债	468.16	18.60	18.60	18.60
净利润	142.08	180.43	224.54	288.65	负债合计	906.29	1796.44	2489.27	3509.01
少数股东损益	10.72	13.61	16.94	21.77	股本	395.49	395.49	395.49	395.49
归母净利润	131.36	166.82	207.61	266.88	资本公积	436.23	436.23	436.23	436.23
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	565.27	705.13	879.18	1102.92
经营活动现金流	17.59	51.42	-45.55	-107.27	归母股东权益	1396.99	1536.85	1710.90	1934.64
投资活动现金流	-48.25	41.30	56.78	78.45	少数股东权益	48.95	62.56	79.50	101.27
融资活动现金流	-151.86	887.30	480.99	717.87	股东权益合计	1445.94	1599.41	1790.40	2035.91
现金流量净额	-182.52	980.02	492.22	689.06	负债和股东权益	2352.23	3395.85	4279.66	5544.93

资料来源: 公司公告、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20% 以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

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。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。