

榕基软件(002474)

公司研究/调研简报

业务潜力巨大，高成长可期

民生精品——调研报告/计算机及信息服务业

2013 年 7 月 04 日

一、事件概述

近日，我们与公司高管交流了公司的最新经营情况。

二、分析与判断

► 质检三电 ECIQ 业务进展顺利，长期回报巨大

公司承接质检三电 ECIQ 核心骨干系统的顶层设计和开发，目前有近百人的技术团队在北京研发，进展顺利，预计年底前全部项目可实施完成。ECIQ 业务短期内带来的收益有限，长期空间巨大。一方面，未来 ECIQ 上开发的子系统和子模块都需要对接顶层核心系统，掌握 ECIQ 的顶层设计有助于公司在金质工程二期中获得先机。金质工程二期预计投入不小于一期的 20 亿，并且可能会加大软件投入比例；另一方面，公司 ECIQ 平台上可拓展较多的增值服务，包括电子缴费、电子易传、电子传带等。目前质检系统上的 25 万家客户中，公司的增值服务已经推广了 4 万家。

► 占领质检制高点，在食品溯源领域大有可为

通过收购文鑫莲业，公司加强了在食品溯源领域的技术储备和行业经验积累，公司已在全国范围内承接并实施了十几个食品溯源项目。其次，公司通过 ECIQ 项目占据了今后质检项目的制高点，与国家检验检疫局、商务部和海关建立了良好的合作关系，并有望与新成立食品药品监管总局建立合作。在质检领域的布局有助于公司获取先发优势，抢占食品溯源领域的大型项目。

► 协同管理业务潜力巨大，SAAS 模式助推成长

一方面，公司不断完善和拓展国网协同管理系统功能，深挖国网信息化需求，有望承接更多国网“十二五”信息化建设项目。另一方面，公司把协同管理系统改造为基于 SAAS 的中小企业协同管理平台。该平台目前在试用期，只通过口碑营销等方式就已经积累了 2400 多家客户。公司计划等平台成熟后，再大范围推广。

► 电子政务切入智慧城市建设

公司凭借电子政务的项目实施，已经切入智慧城市建设。公司为福州市开发的 12345 呼叫中心项目已经被列入智慧城市建设试点专项，并将在全省推广。此外公司在智慧城管、智慧政务、智慧环保等领域都具有较强的技术实力和行业经验。公司有望分享智慧城市建设盛宴，并以智慧城市建设为依托，进一步拓展电子政务的市场。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.44、0.51 和 0.62 元，维持“谨慎推荐”评级。

四、风险提示

业务进展低于预期，费用率上升过快

盈利预测与财务指标

项目/年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入（百万元）	568	746	966	1,231
增长率（%）	31.27%	31.20%	29.59%	27.40%
归属母公司股东净利润（百万元）	124	137	159	193
增长率（%）	4.07%	10.40%	15.59%	21.81%
每股收益（元）	0.40	0.44	0.51	0.62
PE	22.47	20.35	17.61	14.45

资料来源：民生证券研究院

谨慎推荐

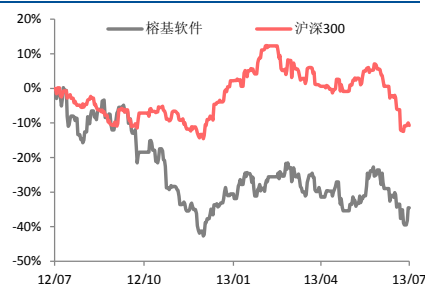
维持评级

合理估值：10 元

交易数据（2013-7-3）

收盘价	8.98
近 12 个月最高/最低	14.23/7.62
总股本（百万股）	311.10
流通股本（百万股）	130.90
流通股比例%	42.08
总市值（亿元）	27.94
流通市值（亿元）	11.75

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：尹沿技

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)60876700

Email: yinyanji@mszq.com

分析师：李晶

执业证书编号：S0100511070003

电话：(8621)60876703

Email: lijing_yjs@mszq.com

研究助理：宝幼琛

电话：(8621)60876704

Email: baoyouchen@mszq.com

相关研究

《榕基软件（002474）2012 年中报报点评——毛利率继续下降，扣非净利润小幅增长》2012.8.01

《榕基软件（002474）2012 年一季度报点评——毛利率环比略降，扣非净利润小幅增长》2012.4.23

分析师与行业专家简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，8年证券行业从业经验；2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。