

公共安全中大单，税控客户放增量

买入 首次

目标价格：35.00 元

投资要点：

公司发布关于项目中标的公告，公司接到香港政府物流服务署正式通知，中标香港出入境管制系统（类别A），中标金额为10.88亿港元。

报告摘要：

- 公共安全信息化系统又下一城，打造物联网公共安全领域标杆项目。继2013年公司中标公安部出入境管理局电子往来港澳通行证相关设备供应商、服务商后，公司此次中标香港出入境管制系统再次彰显公司在公共安全领域系统解决方案实力。公司在金盾工程中，以公共安全核心技术为核心，以数字化、模型化、可视化预案技术为支撑，充分实现打造一张严密的社会防控网的目标。
- 增值税发票系统升级与营改增行业试点进一步扩大，公司防伪税控业务15年市场空间放大。2014年底国家税务总局发布关于推行增值税发票系统升级版有关问题的公告，改变了之前小规模纳税人在使用增值税普通发票时不需使用金税盘或税控盘的规定。随着企业注册制的放开，14年前三季度新增注册企业数920万，同比增长60%，加之预期未来营改增行业范围进一步扩大，剔除增值税专用发票的降价因素，预期15年公司在防伪税控板块业务有望实现高速增长。
- 电子发票业务稳步推进，期待成熟商业模式落地。公司与京东与苏宁云商合作帮助公司抢险布局电子发票业务，并且北京市已率先试点电子发票从线上电商走向线下实体，公司在电子发票领域实现B2B2C的充分卡位。未来在实现电子发票企业端可入账可报销的情况下，作为发票终端与税务局中间的数据服务机构，公司一方面可提供产品或集成业务以外的附加值最高的数据服务业务，另一方面可帮助公司进一步加快实现财税业务一体化。
- 投资建议：预计公司14/15 EPS 1.32/1.65元，目标价35元，给予买入评级。

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	14525.31	16582.46	19343.44	22869.75	26560.93
增长率(%)	25.87	14.16	16.65	18.23	16.14
归母净利润(百万)	1018.00	1092.53	1222.15	1492.25	1711.61
增长率(%)	3.13	7.32	11.86	22.10	14.70
每股收益	1.10	1.18	1.32	1.65	1.87
市盈率	62.43	58.17	24.11	19.29	17.02

计算机研究组

分析师：

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

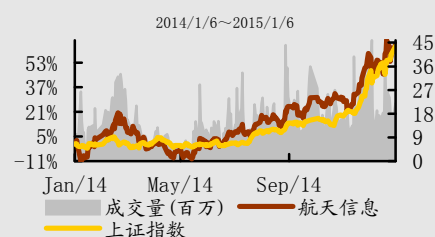
研究助理：

郁琦

电话：010-88085151

Email: yuqi@hysec.com

市场表现



相关研究

《四维图新：股权激励放异彩，经营步入快车道》

2014/12/29

《用友软件：服务小微企业，千万用户千亿市值》

2014/12/04

《用友软件：洪水般新增用户造就千亿市值》

2014/10/30

《四维图新：联手腾讯，图新发展》

2014/10/27

作者简介:

冯达: 宏源证券计算机行业分析师。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。