



中报点评

软件/软件与服务/信息技术

| | |
|---------|--------|
| 投资评级 | 中性 |
| 评级变动 | 维持评级 |
| 总股本 | 6.22亿股 |
| 流通股本 | 4.41亿股 |
| ROE(加权) | 1.18% |
| 每股净资产 | 2.23元 |
| 当前股价 | 15.18元 |

注：上述财务数据截止2016年中报

相关报告：

榕基软件（002474）：进入转型期，等待新增长动力的出现
_2013.05.03

长城国瑞证券研究所

分析师：
潘永乐
panyongle@gwgsc.com
执业证书编号：
S0200512010001

联系电话：0592-5813105

地址：厦门市莲前西路2号
莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司

榕基软件（002474）中报点评

——中报业绩相对好转，星榕基照亮新业务领域

相关公告：

◆8月18日，榕基软件（002474）发布2016年半年报，公司上半年实现营业总收入26650.93万元，同比增长14.75%；实现归属于上市公司股东的净利润为1619.11万元，同比下降17.76%；业绩基本符合市场和我们的预期。

公告点评：

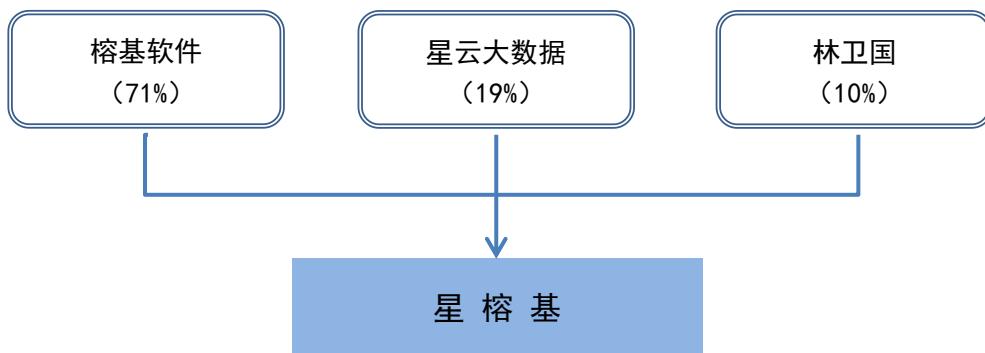
◆中国电子检验检疫主干系统试运行，接入“智慧口岸”建设主线。榕基软件深耕质检信息化领域十五年，2012年起成为中国电子检验检疫主干系统唯一承建方，目前已构建起全流程、全业务、全覆盖的中国电子检验检疫核心业务系统，实现数据和应用的集中管理。2016年5月，中国电子检验检疫（e-CIQ）主干系统在北京、天津、河北三地上线试点运行。e-CIQ主干系统作为国家质检总局“十三五”规划中“智慧口岸”支撑体系建设的主线，不仅有利于提升检验检疫部门工作效率，也为公司创造了商业价值，更巩固了公司在质检信息化领域的领先地位。公司还将继续完成国家质检总局e-CIQ主干系统服务总线集成技术开发项目、信息交换平台项目及应用运维项目，进一步扩充和完善质检信息化领域业务，预期未来可为公司带来部分较为稳定的营业收入。

◆中标重大经营合同，提升电子政务领域影响力。榕基软件于2015年12月21日发布公告确认中标福建省应急通信工程北斗及卫星系统项目，中标总金额4276.81万元。该项目将在福建省公共位置服务平台的基础上，建设福建省统一的应急北斗位置服务系统、北斗预警通信系统和卫星通信系统等，是福建应急通信保障能力建设示范工程重要组成部分。该项目的实施有利于巩固与提升榕基软件在电子政务这一公司传统主营业务领域的影响力和竞争力。



◆星榕基照亮新领域，引导公司业务转型。榕基软件于2015年10月新设成立福建星榕基信息科技有限责任公司（以下简称星榕基）并取得控股权（71%）。星榕基已取得福建省物联网公共服务平台唯一经营权，可在此基础上积极参与政府、运营商及行业的物联网相关建设项目及标准制定，同时自主研发物联网核心操作与应用系统，搭建全生态链平台，力争通过三至五年物联网公共服务平台运营，将各类智能化设备、可穿戴设备接入物联网公共服务平台，并实现统一管理、部署和检测，打造国内物联网第一大生态平台。

图1：榕基软件股权结构图



资料来源：长城国瑞证券研究所

在构建中小企业信息化云服务公共平台方面，星榕基与兴业银行股份有限公司福州分行于2015年12月底签订了业务合作协议。合作双方将通过实现福建物联网公共服务平台、中小企业信息化服务平台、政府相关信用平台等的无缝对接，共同探求和构建更完善的企业金融服务业务系统和基于物联网技术的新型金融服务模式。此次合作不仅可以有效提高星榕基的资产回报率和股东价值，还将帮助公司丰富中小企业信息化云服务公共平台的功能，强化平台的吸引力和竞争力。2016年1月，星榕基收到福建省发展和改革委员对星榕基拟建设的福建省中小企业信息化云服务公共平台项目的批复。福建省中小企业信息化云服务公共平台致力于整合省经信委服务中心企业线上和线下窗口优势、运营商的通信网络、服务渠道和资本优势以及福建省电子集团信息技术和资本优势，为中小企业提供优质IT环境和一体化信息化服务系统。如这一项目推进请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明



顺利，将有利于推动公司业务进一步转型。

2016年5月，星榕基入选福建自贸试验区第一批第三方信用服务机构，可为福建自贸试验区内政府在行政管理事项中使用信用评级报告等信用工作提供服务，也可面向区内运营的企业或分支机构开展信用服务工作，进一步融入政府社会信用体系建设的战略格局。

我们认为，星榕基目前的业务主要涉及与公司传统业务和技术背景较为接近且未来极具想象空间的物联网平台、中小企业服务平台领域，在榕基软件的业务创新与转型过程中担任着关键角色。星榕基的现已取得一系列唯一经营权和资质认可，随着其业务的不断扩展和实际推进，榕基软件有望在新业务领域取得突破性成果。

投资建议：

我们预计在榕基软件稳步扩充和完善质检信息化领域业务，且星榕基在物联网平台、中小企业服务平台领域的业务取得实质性推进的前提下，榕基软件2016和2017年的EPS分别为0.042和0.047元，对应P/E分别为359.76倍、322.70倍，较之目前应用软件行业97.70的P/E中位值而言，估值水平较高。我们继续将其投资评级维持为“中性”，建议投资者观察公司在新业务领域的实际发展情况。

风险提示：

e-CIO主干系统及其服务总线集成技术开发项目、信息交换平台项目、应用运维项目的建设或运营情况不及预期；中标项目推进不及预期；星榕基在物联网平台、福建省中小企业信息化云服务公共平台等领域的发展不及预期等。

主要财务数据及预测

| | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入（百万元） | 603.14 | 598.31 | 623.60 | 715.75 | 822.55 |
| 增长率（%） | 6.13% | -0.80% | 4.23% | 14.78% | 14.92% |
| 归母净利润(百万元) | 62.84 | 22.25 | 15.83 | 26.25 | 29.27 |
| 增长率（%） | -49.46% | -64.59% | -28.85% | 65.84% | 11.48% |
| EPS（元） | 0.101 | 0.036 | 0.025 | 0.042 | 0.047 |
| 毛利率 | 31.85% | 28.98% | 32.96% | 33.09% | 33.05% |
| 净资产收益率 | 4.65% | 1.64% | 1.16% | 1.91% | 2.11% |

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



盈利预测 (单位: 百万元)

| 利润表 | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 603.14 | 598.31 | 623.60 | 715.75 | 822.55 |
| 减: 营业成本 | 411.05 | 424.92 | 418.04 | 478.91 | 550.70 |
| 营业税金及附加 | 2.72 | 2.65 | 2.24 | 2.58 | 2.96 |
| 营业费用 | 42.44 | 47.13 | 46.92 | 53.53 | 61.52 |
| 管理费用 | 127.55 | 149.37 | 180.93 | 161.04 | 180.96 |
| 财务费用 | -18.46 | -6.44 | 2.39 | -6.30 | -7.20 |
| 资产减值损失 | 1.70 | 4.03 | 1.41 | 0.00 | 0.00 |
| 加: 投资收益 | 20.97 | 36.55 | 33.61 | 3.54 | 0.00 |
| 公允价值变动损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 57.12 | 13.19 | 5.28 | 29.52 | 33.61 |
| 加: 其他非经营损益 | 13.22 | 10.88 | 9.45 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 70.34 | 24.06 | 14.73 | 29.52 | 33.61 |
| 减: 所得税 | 7.63 | 2.10 | -0.72 | 3.90 | 5.04 |
| 净利润 | 62.71 | 21.97 | 15.45 | 25.62 | 28.57 |
| 减: 少数股东损益 | -0.13 | -0.28 | -0.38 | -0.63 | -0.70 |
| 归母净利润 | 62.84 | 22.25 | 15.83 | 26.25 | 29.27 |

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。