

中国软件（600536）

2017年3月31日

业绩符合预期，自主可控进入爆发期 买入（维持）

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

研究助理 陈晨

chenchen@dwzq.com.cn

盈利及估值重要数据	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,530	6,066	7,937	10,426
同比(+/-%)	24.8%	33.9%	30.8%	31.4%
净利润(百万元)	102.31	215.01	364.28	496.48
同比(+/-%)	73.1%	110.2%	69.4%	36.3%
毛利率(%)	38.4%	41.0%	42.0%	42.6%
净资产收益率(%)	5.0%	9.9%	15.5%	19.1%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.43	0.74	1.00
P/E	113	54	32	23
P/B	6	5	5	4

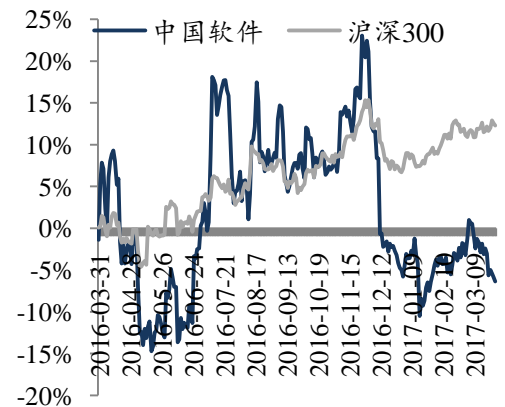
事件：

公司发布 2016 年年报，公司 2016 年实现营业收入 45.30 亿元，同比增长 24.77%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.02 亿元，同比增长 73.15%，扣非净利润 4979.26 万元，同比扭亏为盈。

投资要点

- **业绩符合预期，收入结构改善带来毛利率提升：**报告期内，公司营收同比增长 24.77%，净利润同比增长 73.15%，远高于收入增速。主要原因为 2016 年公司的自主可控软件产品收入增幅 59%，较上年实现较大增速，在行业解决方案与服务化业务毛利率下降的趋势下，自主可控软件产品毛利率保持坚挺，同比增加了 6.07%。最终为公司的整体毛利率带来了 2.36%的提升。
- **自主可控工程进展顺利，市场地位保持领先：**公司 2016 年自主可控应用推进的核心成果主要表现在三个方面：（1）重大工程全部通过验收；（2）重大项目准备阶段的集成能力和产品组合套餐测试中，在业内获得行业主管机关、产业同行们公认的领先地位；（3）形成自主可控新型应用平台的构思和原型系统。公司拥有完整的从操作系统、数据库、中间件、安全产品到应用系统的业务链条，今年围绕 FT1500A CPU+麒麟 OS 构建的新一代的生态环境建设进一步向纵深发展，行业地位持续巩固，市场位势保持领先为航天科工集团提供上万套操作系统，用于其内部业务系统国产化替代工程；为我国首枚大型运载火箭长征五号火箭提供机房控制系统和维护，保障“长五”的顺利升空。自主可控数据库及网络设备交换机等产品均在国内名列前茅，并在重要行业得到广发试用。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.38
一年最低价/最高价	21.00/32.16
市净率	15.0
流通 A 股市值(百万元)	11562.9

基础数据

每股净资产(元)	4.17
资产负债率(%)	45.13
总股本(百万股)	494.56
流通 A 股(百万股)	494.56

相关研究

中国软件：季报业绩符合预期，自主可控待爆发

2016年10月28日

中国软件：亏损幅度缩窄，软件国家队静待起航

2016年8月30日

中国软件：重要股东增持彰显信心，打造自主可控软件标杆

2016年8月23日

- **金税三期部署完成, 税务产业生态体系建成:** 2016 年金税三期工程顺利完成统一部署。完成了全国税务征管软件版本在全国 36 个省市区(含 5 个计划单列市)、70 个省级国、地税局的统一部署, 金税三期工程推广工作顺利完成。电子税务局项目取得突破。公司推出了新一代“电子税务局”产品和解决方案, 并成功在重庆、山西、河南等 19 省国、地税上线应用, 覆盖纳税人用户 1000 万以上。预计后续公司在税务大数据及涉税服务体系业务领域将进一步取得重大进展, 使税务产业成为公司的重点支柱产业。
- **维持“买入”评级:** 我们预计公司 2017-2019 年净利润分别为 2.15/3.64/4.96 亿元, EPS 分别为 0.43/0.74 元/1.00 元, 现价对应 PE 分别为 54/32/23 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 自主可控进展低于预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>