



业绩增速符合预期，“五纵四横” 战略稳步推进

——华宇软件（300271）2017 年半年报点评

2017 年 08 月 16 日

推荐/维持

华宇软件

财报点评

叶盛	分析师	执业证书编号：S1480517070003	
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022	
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001	
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	0755-82832276	
夏清莹	联系人		
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464	

事件：

公司发布 2017 年半年报，共实现营业收入 8.48 亿元，同比增长 27.37%；实现归属于母公司股东净利润 1.56 亿元，同比增长 25.17%；实现扣非归母净利润为 1.56 亿元，同比增长 25.80%；EPS0.24 元。其中，Q2 公司实现营业收入 5.70 亿元，同比增长 23.29%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	589.72	203.14	462.46	355.77	798.74	277.62	570.19
增长率（%）	61.27%	31.25%	46.66%	21.90%	35.45%	36.67%	23.29%
毛利率（%）	36.20%	47.55%	43.61%	47.43%	31.35%	48.54%	43.78%
期间费用率（%）	24.05%	42.29%	20.78%	33.64%	20.65%	38.86%	22.55%
营业利润率（%）	11.12%	4.47%	21.62%	12.69%	9.55%	8.04%	25.01%
净利润（百万元）	77.02	26.88	97.38	54.04	96.06	34.86	114.86
增长率（%）	36.91%	58.15%	46.62%	12.16%	24.71%	29.68%	17.95%
每股盈利（季度，元）	0.22	0.04	0.15	0.08	0.14	0.06	0.18
资产负债率（%）	42.01%	37.41%	33.78%	32.66%	35.75%	34.26%	31.23%
净资产收益率（%）	4.96%	1.73%	5.78%	3.07%	5.20%	1.84%	5.70%
总资产收益率（%）	2.88%	1.08%	3.83%	2.07%	3.34%	1.21%	3.92%

观点：

- **新签订单大幅增长，支撑业绩持续增长。**公司2017年上半年尚未确认收入的在手合同额13.34 亿元，新签合同额6.83 亿元，同比增长22.23%。其中，二季度新签合同额4.74亿元，2016年新签合同额3.11亿元，同比大幅增长52.41%，部分缓解了市场对公司一季度新签合同同比下滑的疑虑。同时，2016年上半年新签合同占全年新签合同的26%，因此公司2017全年的新签合同情况也将主要受下半年市场影响，受益于公司在行业中的竞争力和优质的获单能力，全年新签合同增速有望得到提升。

- **“五纵四横”业务布局稳步推进，行业竞争力持续提升。**公司继续推进“五纵四横”的战略布局，着重经营“法律服务”、“食品安全”和“教育信息化”三个细分领域，结合人工智能、大数据等创新科技研发出了多个优质的软件产品和应用解决方案，获得多项荣誉，进一步提升了自身的行业竞争力。其中，在6月29日发布的“2017（第二届）中国软件与信息技术服务综合竞争力百强企业”中，公司凭借多年业务积累和创新的技术实力，位列第54名，较去年提升30余名次；在2017年中国软件行业协会主办的中国软件产业发展创新峰会上，公司获评“2017年度创新软件企业”，法院产品“睿审”获评了“2017十大软件创新产品”大奖。
- **检察院和政府业务快速增长，人工智能+法院业务发展可期。**在公司的三项主营业务中，检察院和政府业务收入增速分别为65.97%和61.03%，均超过60%，实现了快速增长，改善了此前公司业务增速下滑的状态。同时，公司的法院业务和检察院业务的毛利率分别提升了1.25%和2.52%，盈利能力有所增强。此外，公司不断加强法律+人工智能的技术研究，围绕“智慧法院”的建设目标，推出了一系列如法官办案的“睿审”系统、“晓督”智慧公诉辅助系统和“智慧决策”检察院大数据分析服务系统等优质产品，并在多地实现了产品的推广和应用。
- **“三年规划”保障食品安全业务稳定发展，收购“联奕科技”过会加速教育信息化业务布局。**公司的食品安全信息化业务目前已覆盖全国15个省市，子公司华宇金信紧跟国家政策要求，制定了2017-2019的三年业务发展规划，提出了两纵（食品药安全和工商行政管理）两横（网络监管和产品追溯）一融合（市场监管）的业务发展战略规划蓝图。同时，公司的“餐饮O2O互联网监管云平台”等全新解决方案实现了对企业数据、监管数据、互联网数据等的深度整合和挖掘，彻底打通了监管、企业、公众的信息流，为企业及公众提供全新的食品安全公共服务。此外，2017年7月31日证监会核准了公司购买联奕科技股份有限公司资产、收购后者为全资子公司，并核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过4.9亿元。联奕科技目前已经为500多所高校提供了信息化规划与建设服务，客户覆盖全国28个省，形成了覆盖全国的服务网络。通过联奕科技的“微服务架构”以及一站式的“智慧校园”业务，公司的教育信息化布局得以稳步推进。

结论：

看好公司在法律服务业务中凭借大力的研发投入、创新的人工智能产品实现的业绩增长；看好公司收购联奕科技过后带来的新生力量。预计2017-2019年公司分别实现营业收入24.30、32.08和41.60亿元；实现归母净利润3.57、4.62和6.08亿元；EPS分别为0.54、0.69和0.91元；对应PE分别为29.17、22.53和17.12倍，维持“推荐”评级。

风险提示：

研发创新不及预期；业务布局不及预期；并购业务不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表			单位:百万元			利润表			单位:百万元		
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	1747	1902	3398	3881	4678	营业收入	1352	1820	2430	3208	4160
货币资金	800	810	1836	1904	2081	营业成本	764	1103	1466	1921	2463
应收账款	349	441	608	791	1033	营业税金及附加	14	16	23	29	38
其他应收款	158	166	222	293	380	营业费用	93	112	146	195	251
预付款项	26	42	49	67	84	管理费用	295	359	462	622	798
存货	407	435	680	824	1100	财务费用	-5	-5	-13	-19	-18
其他流动资产	6	4	3	0	-2	资产减值损失	7.74	7.72	7.00	7.00	7.00
非流动资产合计	930	975	954	938	929	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	31	37	37	37	37	投资净收益	2.09	3.27	0.00	0.00	0.00
固定资产	73.93	219.62	199.86	180.09	160.32	营业利润	185	230	340	454	621
无形资产	247	207	187	168	151	营业外收入	62.58	82.91	70.00	70.00	70.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	6.55	10.76	7.00	8.10	8.62
资产总计	2677	2877	4352	4819	5607	利润总额	241	303	403	516	683
流动负债合计	983	947	1098	1178	1399	所得税	32	28	46	54	74
短期借款	2	1	0	0	51	净利润	209	274	357	462	608
应付账款	129	190	247	325	416	少数股东损益	0	3	0	0	0
预收款项	610	539	632	631	710	归属母公司净利润	208	272	357	462	608
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	437	446	367	474	639
非流动负债合计	141	81	126	101	122	BPS (元)	0.69	0.43	0.53	0.69	0.91
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	1125	1029	1224	1279	1521	成长能力					
少数股东权益	31	50	50	50	50	营业收入增长	49.75%	34.66%	33.49%	32.05%	29.67%
实收资本(或股本)	321	644	669	669	669	营业利润增长	45.74%	24.56%	47.53%	33.46%	36.88%
资本公积	591	279	1157	1157	1157	归属于母公司净利润	31.43%	29.44%	31.43%	29.44%	31.59%
未分配利润	651	886	1148	1485	1929	获利能力					
归属母公司股东权	1521	1798	3077	3490	4036	毛利率(%)	43.48%	39.42%	39.68%	40.14%	40.81%
负债和所有者权	2677	2877	4352	4819	5607	净利率(%)	15.43%	15.07%	14.70%	14.41%	14.62%
现金流量表			单位:百万元			总资产净利润(%)	7.79%	9.44%	8.21%	9.59%	10.85%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	13.70%	15.11%	11.60%	13.24%	15.07%
经营活动现金流	350	237	71	154	184	偿债能力					
净利润	209	274	357	462	608	资产负债率(%)	42%	36%	28%	27%	
折旧摊销	257.30	220.67	0.00	19.77	19.77	流动比率	1.78	2.01	3.09	3.30	3.34
财务费用	-5	-5	-13	-19	-18	速动比率	1.36	1.55	2.47	2.60	2.56
应收账款减少	0	0	-167	-182	-243	营运能力					
预收帐款增加	0	0	93	-1	79	总资产周转率	0.61	0.66	0.67	0.70	0.80
投资活动现金流	-261	-224	-26	-31	-35	应收账款周转率	4	5	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.94	11.41	11.12	11.22	11.23
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	2	3	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.69	0.43	0.53	0.69	0.91
筹资活动现金流	167	-4	980	-55	28	每股净现金流(最新)	0.80	0.01	1.53	0.10	0.27
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	4.74	2.79	4.60	5.22	6.04
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	171	324	24	0	0	P/E	22.58	36.23	29.17	22.53	17.12
资本公积增加	118	-312	878	0	0	P/B	3.28	5.58	3.38	2.98	2.58
现金净增加额	255	9	1025	68	177	EV/EBITDA	9.60	20.68	23.36	17.97	13.11

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年 4 月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。