

智慧管网进展顺利，传统业务持续增长

——数字政通 2017 半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017年8月25日晚间，数字政通披露了2017年半年报。报告期内，实现营业收入3.34亿元，同比增长29.64%；归母净利润为0.63亿元，同比增长36.51%。

◆ 分析与判断

收入持续平稳增长，净利润增长36.51%。17H1实现收入3.34亿元，同比增长29.64%，其中智慧城市管理领域收入3.23亿元，同比增长30.39%，占总收入比例96.68%，另外国土资源与城市规划领域0.07亿元，同比增长19.07%。实现归母净利润0.63亿元，同比增长36.51%，略高于同期收入增速。

运营服务大幅增长69.71%，软件开发有所下滑，整体毛利率下滑0.32pct。分产品来看，运营服务收入2.13亿元，同比增长69.71%，毛利率为35.90%（同比+5.45pct）；软件开发收入0.84亿元，同比减少15.72%，毛利率为68.52%（同比+1.02pct）；系统集成收入0.34亿元，同比增长15.45%，毛利率为30.96%（同比+9.53pct）。整体毛利率为43.70%（同比下滑0.32pct），主要由于运营服务的收入大幅增长。

费用控制良好，费用率降低6.33pct，经营性现金流降低47.36%。报告期内，公司整体费用率为24.64%，同比降低6.33pct，其中销售费用率9.14%（-2.27pct）、管理费用率15.58%（-3.67pct）、财务费用率-0.08%（-0.12pct）。经营性现金流净值为-2.01亿元，同比降低47.36%，主要是由于项目资金增加。

智能管线业务快速发展。报告期内，控股子公司保定金迪承担了京津冀地区的十多项工程。今年7月保定金迪中标福州“四城区排水管网排查”项目，项目金额0.24亿元。

定增发行成功募资5.38亿元。公司于今年7月份成功发行29,039,395股，成功募资538,099,989.35元，定增价格为18.53元/股，募集资金用于新一代“网格化+”智慧城市综合信息服务及运营项目和补充流动资金项目。

◆ 投资建议

首次覆盖，给予“推荐”评级。我们预计公司2017-2019年的净利润分别为1.86、2.39和2.99亿元，EPS分别为0.44、0.56和0.71元，给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展不及预期，行业竞争加剧

推荐（首次评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.08.25

收盘价(元)：20.28

总股本(亿股)：4.25

总市值(亿元)：86.1

一年最低/最高(元)：16.17/29.13

近3月换手率：323.35%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	13.31	-20.42	-21.35
绝对	15.36	-11.52	-6.64

相关研报

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	651	967	1,296	1,721	2,252
增长率(%)	19.2	48.6	34.0	32.8	30.8
净利润(百万元)	121.3	131	186	239	299
增长率(%)	1.9	8.3	41.4	28.4	25.5
毛利率(%)	39.4	36.5	36.3	35.4	34.7
净利率(%)	18.6	13.6	14.3	13.9	13.3
ROE(%)	9.5	9.8	11.6	13.3	14.5
EPS(摊薄/元)	0.29	0.31	0.44	0.56	0.71
P/E(倍)	68.93	63.7	45.0	35.1	27.9
P/B(倍)	6.66	6.0	5.2	4.6	4.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1239	1456	1633	2165	2435
现金	584	401	454	657	563
应收账款	488	683	798	967	1230
其他应收款	68	111	129	190	228
预付账款	2	26	11	38	26
存货	47	169	175	244	321
其他流动资产	50	67	65	69	67
非流动资产	622	896	894	879	865
长期投资	307	5	5	5	4
固定资产	29	60	55	49	44
无形资产	116	144	148	139	131
其他非流动资产	170	686	685	686	686
资产总计	1861	2352	2527	3044	3300
流动负债	566	883	849	1156	1130
短期借款	145	113	310	0	97
应付账款	96	197	198	333	368
其他流动负债	325	574	341	823	664
非流动负债	28	23	23	23	23
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	28	23	23	23	23
负债合计	594	906	872	1179	1153
少数股东权益	11	49	55	65	76
股本	382	395	425	425	425
资本公积	424	541	541	541	541
留存收益	449	565	726	942	1213
归属母公司股东权益	1255	1397	1600	1799	2071
负债和股东权益	1861	2352	2527	3044	3300

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	125	23	-126	562	-161
净利润	121	142	192	249	310
折旧摊销	35	41	25	25	27
财务费用	-10	-1	2	-4	-13
投资损失	-0	9	2	3	3
营运资金变动	-47	-184	-347	290	-488
其他经营现金流	26	17	0	0	0
投资活动现金流	30	-48	-25	-13	-16
资本支出	30	43	-2	-14	-14
长期投资	-310	-22	0	1	0
其他投资现金流	-250	-27	-27	-27	-29
筹资活动现金流	189	-152	-106	-35	-14
短期借款	20	-33	-113	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	192	13	29	0	0
资本公积增加	-180	117	0	0	0
其他筹资现金流	157	-250	-23	-35	-14
现金净增加额	344	-177	-257	514	-191

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	651	967	1296	1721	2252
营业成本	394	614	826	1112	1469
营业税金及附加	8	9	13	17	23
营业费用	50	68	97	126	166
管理费用	101	131	181	232	304
财务费用	-10	-1	2	-4	-13
资产减值损失	20	20	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	-9	-2	-3	-3
营业利润	89	119	174	235	300
营业外收入	49	37	36	37	40
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	137	155	210	272	340
所得税	17	13	18	23	29
净利润	121	142	192	249	310
少数股东损益	-1	11	6	10	11
归属母公司净利润	121	131	186	239	299
EBITDA	163	191	235	290	351
EPS (元)	0.29	0.31	0.44	0.56	0.71

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入(%)	19.2	48.6	34.0	32.8	30.8
营业利润(%)	(16.9)	33.7	46.7	35.1	27.6
归属于母公司净利润(%)	1.9	8.3	41.4	28.4	25.5
获利能力					
毛利率(%)	39.4	36.5	36.3	35.4	34.7
净利率(%)	18.6	13.6	14.3	13.9	13.3
ROE(%)	9.5	9.8	11.6	13.3	14.5
ROIC(%)	7.0	9.0	10.0	13.4	13.7
偿债能力					
资产负债率(%)	31.9	38.5	34.5	38.7	34.9
净负债比率(%)	-19.4	(19.3)	(8.7)	(35.2)	-21.7
流动比率	2.2	1.6	1.9	1.9	2.2
速动比率	2.1	1.5	1.7	1.7	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	1.5	1.7	1.8	2.0	2.1
应付账款周转率	5.3	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.31	0.44	0.56	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.75	-0.30	1.32	-0.38
每股净资产(最新摊薄)	2.96	3.29	3.77	4.24	4.88
估值比率					
P/E	68.93	63.67	45.02	35.06	27.94
P/B	6.66	5.99	5.23	4.65	4.04
EV/EBITDA	49.80	42.5	35.2	26.8	22.7

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>