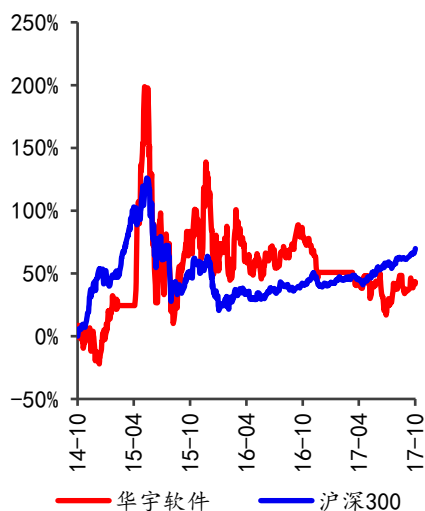


投资评级：买入（维持）

主要数据(截止 10 月 31 日):

当前股价(元)	15.98
总市值(亿元)	122
流通市值(亿元)	78.69
总股本(亿股)	7.61
流通股本(亿股)	4.92
第一大股东	邵学
第一大股东持股比例	19.80%

近三年股价表现:



长城国瑞证券研究所

分析师：李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号：S0200517100001

研究助理：

刘亿

liuyi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46 号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司

软件开发/计算机应用/计算机

华宇软件（300271）

——成功收购联奕科技，陆续中标各地大项目

事件：

◆公司发布 2017 年三季报，公司 2017 年前三季度实现营业总收入 13.40 亿元，同比增长 31.17%；实现归母净利润 2.26 亿元，同比增长 26.43%。第三季度公司实现营业总收入 4.92 亿元，同比增长 38.28%，实现归母净利润 6,951.86 万元，同比增长 29.37%。

公告点评：

◆收购联奕科技，正式进军教育信息化领域。三季度公司完成非公开发行，以 14.88 亿元（现金支付对价 4.76 亿元）收购联奕科技 100% 股份，联奕科技成为公司全资子公司，公司正式进入教育信息化领域。目前联奕科技的业务主要位于华南地区，具备信息系统集成及服务二级，公司有望利用自身渠道资源和资质为联奕科技业务拓展提供便利，预计两者将形成良好的协同效应。联奕科技 2017-2019 年业绩承诺为净利润不低于 7,600 万元、11,000 万元、14,400 万元。

◆再居国内法检行业 IT 解决方案市场首位，获得云服务能力三级认证。IDC 发布《中国政府行业 IT 解决方案市场厂商份额 2016》，公司再次位列中国电子政务 IT 解决方案供应商 10 强，法检行业 IT 解决方案市场排名第 1，这是华宇连续 11 年在该领域保持领先地位。公司在私有云领域积极推广云计算产品和解决方案，已规划并落地多个云服务应用案例，2017 年 7 月，公司获得 ITSS 云服务能力三级认证。

◆持续获得大订单，业务能力得到业界肯定。根据中国政府采购网，2017 年 7-10 月，公司陆续中标国内重大订单，法检领域



相关研究：

公司研究：华宇软件
(300271)——政法信息化
行业龙头，稳步拓展食品安
全、教育信息化领域
_2017.08.24

包括：青海高级人民法院项目（三单共 5,698.31 万元）、北京高级人民法院项目（两单共 3,937.74 万元）、司法部信息中心项目（四单共 3,269.15 万元，包括联合体中标项目）、甘肃高院项目（四单共 2,390.30 万元）、贵州政法委项目（1,291.61 万元）、苏州检察院项目（789 万元）等；工商、食品安全等其他领域包括：国税总局项目（655.08 万元）、食药监总局项目（417.7 万元）、质检总局项目（317.80 万元）、工商总局项目（226.80 万元）等。

◆元典智库上线，开启全新法律检索方式。公司参股公司华宇元典于 2017 年 10 月推出元典智库，该智库是人工智能相关技术在法律检索领域的应用。不同于传统的法律检索工具，元典智库可以根据输入的检索信息智能匹配相关信息，大大提高检索效率，不仅能为法律人士节约时间成本，而且有助于降低非专业人士学习法律知识的门槛。目前，元典智库共收录公开裁判文书 3019.96 万篇，公开检察文书 1874.42 万篇，权威案例（指导案例、公报案例等）4893 篇。

投资建议：

在公司法院、检察院以及工商、食品安全等领域业务保持较快增长的前提下，考虑联奕科技并表以及定增摊薄的影响，我们预计公司 2017、2018、2019 年 EPS 分别为 0.59 元、0.78 元和 1.03 元，对应 P/E 分别为 27.08 倍、20.49 倍和 15.51 倍。目前 IT 服务行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 45.06 倍，考虑到法院信息化 3.0 建设以及科技强检的行业背景，以及公司在食品安全、教育信息化领域进一步拓展，我们认为公司的估值仍具有较大上升空间，因此维持其“买入”评级。



风险提示：

市场竞争风险；法检智慧化不及预期；并购整合不及预期。

主要财务数据及预测

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	1820.11	2729.55	3597.95	4638.22
增长率(%)	34.66%	49.97%	31.81%	28.91%
归母净利润（百万）	271.69	445.53	594.16	781.96
增长率(%)	30.34%	63.98%	33.36%	31.61%
EPS（元）	0.43	0.59	0.78	1.03
毛利率	39.42%	41.07%	41.45%	41.80%
净资产收益率	15.11%	20.32%	21.85%	22.91%

资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



盈利预测

财务预测表单位: 百万元

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1820.11	2729.55	3597.95	4638.22	货币资金	810.40	1559.67	2055.87	2650.29
减: 营业成本	1102.66	1608.53	2106.53	2699.29	应收和预付款项	652.05	955.84	1259.57	1623.31
营业税金及附加	15.87	23.80	31.37	40.44	存货	434.89	588.99	771.34	988.39
营业费用	111.85	167.74	221.10	285.03	其他流动资产	4.22	4.22	4.22	4.22
管理费用	359.50	539.12	710.64	916.11	长期股权投资	37.15	40.42	43.69	46.96
财务费用	-4.71	-12.99	-10.76	-14.78	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	7.72	7.62	7.62	7.62	固定资产	219.62	185.59	151.56	117.52
投资收益	3.27	3.27	3.27	3.27	无形资产	667.15	704.71	785.09	926.68
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	51.39	21.57	11.40	23.16
其他经营损益	0.00	96.94	126.78	162.91	资产总计	2876.87	4061.01	5082.74	6380.53
营业利润	230.50	495.95	661.51	870.71	短期借款	0.51	495.07	631.56	806.02
其他非经营损益	72.15	0.00	0.00	0.00	应付和预收款项	729.04	1254.49	1607.32	2029.98
利润总额	302.65	495.95	661.51	870.71	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	28.29	46.05	61.52	81.07	其他负债	299.02	63.94	63.94	63.94
净利润	274.36	449.91	599.99	789.63	负债合计	1028.58	1813.50	2302.82	2899.95
少数股东损益	2.67	4.37	5.83	7.67	股本	644.48	644.48	644.48	644.48
归母净利润	271.69	445.53	594.16	781.96	资本公积	224.66	224.66	224.66	224.66
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	928.97	1323.82	1850.39	2543.39
经营活动现金流	237.40	467.10	591.59	777.65	归母股东权益	1798.10	2192.95	2719.52	3412.53
投资活动现金流	-224.23	-128.70	-175.06	-283.51	少数股东权益	50.19	54.56	60.39	68.06
融资活动现金流	-4.44	456.86	79.67	100.28	股东权益合计	1848.29	2247.51	2779.91	3480.59
现金流量净额	8.72	795.26	496.20	594.42	负债和股东权益	2876.87	4061.01	5082.74	6380.54

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。