

2018 年 01 月 22 日

胡嘉铭

james@e-capital.com.cn

目标价(元)

RMB 18.50

### 公司基本资讯

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| 产业别             | 计算机             |
| A 股价(2018/1/21) | 14.80           |
| 深证成指(2018/1/21) | 11296.27        |
| 股价 12 个月高/低     | 18.55/13.13     |
| 总发行股数(百万)       | 760.70          |
| A 股数(百万)        | 495.69          |
| A 市值(亿元)        | 73.36           |
| 主要股东            | 邵学(19.80%)      |
| 每股净值(元)         | 4.66            |
| 股价/账面净值         | 3.18            |
|                 | 一个月 三个月 一年      |
| 股价涨跌(%)         | -4.8 -7.4 -14.9 |

### 近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘  | 评等 |
|------------|-------|----|
| 2017-12-25 | 14.80 | 买入 |

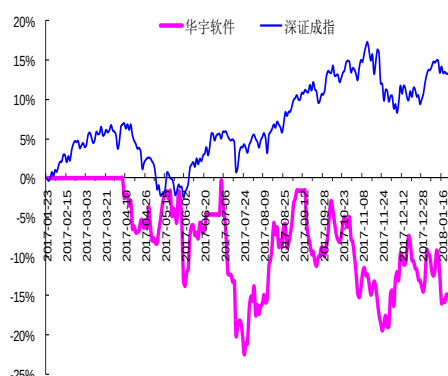
### 产品组合

|     |        |
|-----|--------|
| 法院  | 64.93% |
| 检察院 | 9.33%  |
| 政府  | 14.82% |
| 其他  | 10.92% |

### 机构投资者占流通 A 股比例

|      |       |
|------|-------|
| 基金   | 24.6% |
| 一般法人 | 4.3%  |

### 股价相对大盘走势



## 华宇软件(300271.SZ)

Buy 买入

2017 年业绩预增 40%-50%，积极拓展泛政府信息化市场

### 结论与建议：

公司预计 2017 年实现净利润约 3.80 亿元-4.08 亿元, YOY 增 40%-50%，业绩表现符合预期。公司在政法领域行业优势地位明显，围绕政务信息化主线积极布局食品安全、大数据、自主可控、法律服务等领域，基本完成“五纵四横”业务布局。公司收购联奕科技将业务延伸至教育行业，进一步完善泛政府行业布局。17 年底公司与阿里云签署合作框架协议，结合公司在政务信息化领域和阿里云在云计算、大数据和人工智能领域的优势，共同推进泛政府业务发展。

我们预计公司 2018-2019 年实现净利润 5.60 亿元和 7.14 亿元，YOY+47% 和 28%。按最新股本摊薄计算，每股 EPS 0.74 元和 0.94 元。当前股价对应 18 年 PE 为 20 倍，维持“买入”投资建议，目标价 18.50 元（18 年 25 倍 PE）。

■ **2017 年净利润预增 40%-50%：**公司发布业绩预告，预计 2017 年实现净利润约 3.80 亿元-4.08 亿元, YOY 增 40%-50%，业绩表现符合预期。4Q 单季度看，净利润约为 1.55 亿元-1.82 亿元，YOY 增 66%-96%，主要是因为联奕科技并表增厚业绩。

■ **联奕科技并表增厚 18 年业绩：**公司收购联奕科技 100% 股权项目顺利实施，并于 17 年 8 月底完成资产过户。联奕科技是国内领先的教育信息化综合解决方案服务商，其定位于解决校园教育信息化领域信息管理方面的精细化、智能化和服务化需求，业务覆盖 500 多所院校教育单位客户及 600 万以上师生群体用户。联奕科技承诺 17-19 年净利润分别不低于 7600 万、11000 万、14400 万元。公司收购联奕科技将业务延伸至教育行业，进一步完善泛政府行业布局，有望发挥协同效应，推动业绩持续增长。18 年联奕科技全年并表将明显增厚公司业绩。

■ **积极拓展政务信息化市场：**公司在政法领域行业优势地位明显，围绕政务信息化主线积极布局食品安全、大数据、自主可控、法律服务等领域，基本完成“五纵四横”业务布局。公司收购联奕科技将业务延伸至教育行业，进一步完善泛政府行业布局。近期公司与阿里云签署合作框架协议，结合公司在政务信息化领域和阿里云在云计算、大数据和人工智能领域的优势，共同推进泛政府业务发展。目前双方的合作在语音类产品方面已有订单落地。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2018-2019 年实现净利润 5.60 亿元和 7.14 亿元，YOY+47% 和 28%。按最新股本计算，每股 EPS 0.74 元和 0.94 元。

..... 接续下页 .....

| 年度截止 12 月 31 日 |         | 2015    | 2016    | 2017F  | 2018F  | 2019F  |
|----------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 纯利(Net profit) | RMB 百万元 | 208     | 272     | 380    | 560    | 714    |
| 同比增减           | %       | 41.44%  | 30.33%  | 40.04% | 47.13% | 27.54% |
| 每股盈余(EPS)      | RMB 元   | 0.652   | 0.422   | 0.500  | 0.736  | 0.939  |
| 同比增减           | %       | -32.79% | -35.24% | 18.52% | 47.13% | 27.54% |
| A 股市盈率(P/E)    | X       | 22.71   | 35.07   | 29.59  | 20.11  | 15.77  |
| 股利(DPS)        | RMB 元   | 0.10    | 0.05    | 0.10   | 0.10   | 0.10   |
| 股息率(Yield)     | %       | 0.68%   | 0.34%   | 0.68%  | 0.68%  | 0.68%  |

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ( $ER \geq 30\%$ ); 买入 Buy ( $30\% > ER \geq 10\%$ )

中性 Neutral ( $10\% > ER > -10\%$ )

卖出 Sell ( $-30\% < ER \leq -10\%$ ); 强力卖出 Strong Sell ( $ER \leq -30\%$ )

附一：合并损益表

| 百万元           | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 1352 | 1820 | 2369  | 3303  | 4186  |
| 经营成本          | 764  | 1103 | 1428  | 1962  | 2489  |
| 销售费用          | 93   | 112  | 133   | 172   | 218   |
| 管理费用          | 295  | 360  | 450   | 562   | 712   |
| 财务费用          | -5   | -5   | -6    | -6    | -8    |
| 投资收益          | 2    | 3    | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润          | 185  | 231  | 332   | 571   | 721   |
| 利润总额          | 241  | 303  | 409   | 651   | 804   |
| 所得税           | 32   | 28   | 50    | 86    | 108   |
| 少数股东损益        | 0    | 3    | 4     | 6     | 7     |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 208  | 272  | 380   | 560   | 714   |

附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 货币资金      | 800  | 810  | 863   | 1033  | 1300  |
| 应收帐款      | 349  | 441  | 574   | 746   | 970   |
| 存货        | 407  | 435  | 522   | 626   | 751   |
| 流动资产合计    | 1747 | 1902 | 2179  | 2605  | 3241  |
| 固定资产      | 74   | 220  | 253   | 290   | 334   |
| 非流动资产合计   | 930  | 975  | 1170  | 1404  | 1685  |
| 资产总计      | 2677 | 2877 | 3349  | 4009  | 4926  |
| 流动负债合计    | 983  | 947  | 1184  | 1480  | 1850  |
| 长期负债合计    | 141  | 81   | 176   | 194   | 212   |
| 负债合计      | 1125 | 1029 | 1360  | 1674  | 2062  |
| 股本        | 321  | 644  | 761   | 761   | 761   |
| 少数股东权益    | 31   | 50   | 31    | 31    | 31    |
| 股东权益合计    | 1553 | 1848 | 1989  | 2335  | 2864  |
| 负债和股东权益总计 | 2677 | 2877 | 3349  | 4009  | 4926  |

附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F | 2019F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 350  | 237  | 342   | 476   | 607   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -261 | -224 | -280  | -294  | -324  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 167  | -4   | -8    | -12   | -16   |
| 现金及现金等价物净增加额  | 255  | 9    | 54    | 170   | 267   |

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会因使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事先通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。