



2018-04-10

公司点评报告

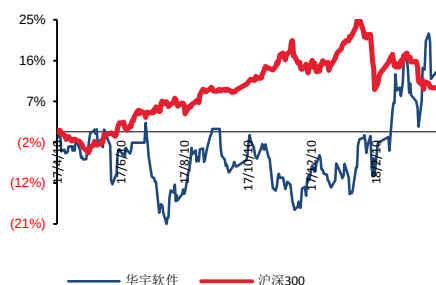
买入/维持

华宇软件(300271)

信息技术 软件与服务

联奕带动业绩持续向上、外延强化公司数据库部署

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	761/492
总市值/流通(百万元)	14,681/9,504
12 个月最高/最低(元)	20.78/13.48

相关研究报告:

华宇软件(300271)《业绩持续增长,泛政务领域布局逐步完善》
--2018/01/21

华宇软件(300271)《与阿里云签订合作框架协议,携手共赢同发展》
--2017/12/20

证券分析师:王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师:朱悦如

电话: 18621787913

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010004

公司 2017 年法律信息化增长需求稳健、联奕并表再添助力

公司 2017 年实现营收 23.4 亿,同比增长 28%,净利润 3.8 亿,同比增长 40%,扣非净利润同比增长 42%。其中,联奕科技于 17 年 8 月开始并表,实现并表营收 2.16 亿,利润 7815 万元,扣除并表影响后上市公司内生营收增长 19%,内生净利润增长 11%。报告期内,公司管理费用同比增长 27%,销售费用同比增长 17%,费用控制较为良好。

法律、食品安全与市场监管、教育、安全可靠四线共进、人工智能贯穿全局。公司 2017 年保持法律业务以 19%的稳步增长的同时,通过“睿元”法律大数据平台和“睿核”法律人工智能平台增强产品的创新能力。教育信息化领域,公司覆盖 28 省客户,已成功为 700 多所高校、1000 多万师生提供了信息化服务。安全可靠领域开拓上海、北京、河南、贵州等地党政办公业务领域市场,细分收入同比增长 102%。而食品安全与市场监管业务将随部委调整完成,逐步释放需求,而 020 互联网监管云平台实现精准检测已初见成效。

投资北大英华、法律数据库和业务辅助系统带来业务智能化新亮点。北大英华产品“北大法宝”用户优质,像全国人大法工委、国务院法制办、国务院和中央各机构等、全国约 50%的法院及 45%的检察院;为 19 家省(市)级律协提供法宝数据库和在线培训业务,律师客户覆盖率达到 90%;在世界 500 强在华机构中覆盖率为 49%;覆盖国内近 300 余家法学学院,在法律硕士专业的高校中占有率为 66%,985 和 211 院校中占有率为 52%。数据库对公司不仅是业务积累,同时是给公司法律和教育领域人工智能落地的基础性版图以及协同作用的润滑剂。

投资建议:预计公司 2018 年、2019 年的 EPS 分别为 0.60 元和 0.73 元,基于以上判断,维持“买入”评级。

风险提示:法检行业发展进度存在不确定性,联奕科技的协同效应发挥存在不确定性等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2338	2730	3345	4010
(+/-%)	28.46	16.77	22.53	19.88
净利润(百万元)	381	455	556	694
(+/-%)	40.29	19.27	22.20	24.84
摊薄每股收益(元)	0.58	0.60	0.73	0.91
市盈率(PE)	25.66	32.29	26.43	21.17

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	810	1297	1695	2165	2768	营业收入	1820	2338	2730	3345	4010
应收和预付款项	484	670	669	815	978	营业成本	1103	1389	1607	1947	2308
存货	435	516	616	719	853	营业税金及附加	16	25	29	36	43
其他流动资产	173	206	238	285	340	销售费用	112	131	137	167	201
流动资产合计	1902	2690	3218	3984	4939	管理费用	359	457	491	602	722
长期股权投资	37	44	44	44	44	财务费用	-5	-8	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	8	18	0	0	0
固定资产	220	259	310	343	374	投资收益	3	1	2	2	2
在建工程	0	1	1	1	2	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	305	387	345	366	356	营业利润	230	422	468	595	739
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	72	-8	32	12	22
其他非流动资产	975	2441	2488	2543	2564	利润总额	303	414	501	607	761
资产总计	2877	5131	5706	6526	7503	所得税	28	40	48	58	73
短期借款	1	60	60	60	60	净利润	274	375	453	549	688
应付和预收款项	729	816	939	1126	1354	少数股东损益	3	-6	-2	-6	-5
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	272	381	455	556	694
其他负债	299	485	521	643	740						
负债合计	1029	1361	1520	1829	2155						
股本	644	761	761	761	761	预测指标					
资本公积	279	1911	1911	1911	1911		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	929	1278	1695	2213	2869	毛利率	39.42%	40.59%	41.14%	41.81%	42.44%
归母公司股东权益	1798	3703	4120	4638	5294	销售净利率	14.93%	16.30%	16.65%	16.61%	17.29%
少数股东权益	50	67	65	59	54	销售收入增长率	34.66%	28.46%	16.76%	22.53%	19.88%
股东权益合计	1848	3770	4186	4697	5348	EBIT 增长率	26.17%	36.51%	23.07%	21.31%	25.29%
负债和股东权益	2877	5131	5706	6526	7503	净利润增长率	30.34%	40.29%	19.27%	22.20%	24.84%
						ROE	15.11%	10.29%	11.03%	11.98%	13.10%
						ROA	9.44%	7.43%	7.97%	8.51%	9.24%
						ROIC	26.95%	14.96%	18.27%	21.80%	26.81%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.43	0.58	0.60	0.73	0.91
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	PE (X)	40.58	25.66	32.29	26.43	21.17
经营性现金流	237	492	435	578	674	PB (X)	6.25	3.06	3.56	3.17	2.77
投资性现金流	-224	-695	-37	-71	-33	PS (X)	6.18	4.84	5.38	4.39	3.66
融资性现金流	-4	692	0	-37	-38	EV/EBITDA (X)	26.24	19.67	24.83	19.73	15.03
现金增加额	0	0	0	0	0						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。