

2018年04月10日

胡嘉铭

james@e-capital.com.cn

目标价(元)

RMB 22.00

### 公司基本资讯

|                 |               |
|-----------------|---------------|
| 产业别             | 电脑            |
| A 股价(2018/4/10) | 19.01         |
| 深证成指(2018/4/10) | 10765.62      |
| 股价 12 个月高/低     | 21.34/13.13   |
| 总发行股数(百万)       | 760.74        |
| A 股数(百万)        | 495.73        |
| A 市值(亿元)        | 94.24         |
| 主要股东            | 邵学(19.80%)    |
| 每股净值(元)         | 4.87          |
| 股价/账面净值         | 3.90          |
|                 | 一个月 三个月 一年    |
| 股价涨跌(%)         | 0.5 24.8 11.6 |

### 近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘  | 评等 |
|------------|-------|----|
| 2018-01-21 | 14.80 | 买入 |

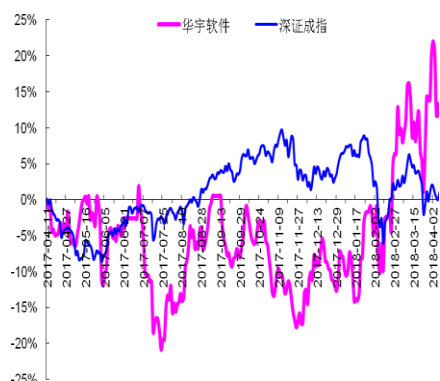
### 产品组合

|           |       |
|-----------|-------|
| 法律科技      | 72.4% |
| 教育资讯化     | 9.5%  |
| 食品安全与市场监管 | 2.0%  |
| 大企业及其他    | 16.1% |

### 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 年净利增 40%，泛政府资讯化市场前景广阔

### 结论与建议：

公司 2017 年实现净利润 3.81 亿元, YOY 增 40%，联奕科技并表增厚当期净利润，业绩表现符合预期。展望 2018 年法律、教育资讯化市场持续稳健增长；同时，随着国家机构改革方案的落地，食品安全和市场监管市场的资讯化需求有望逐步释放，公司业绩有望稳健增长。公司预告 1Q18 净利润同比增 25%-35%。

预计 2018-2019 年实现净利润 5.05 亿元和 6.54 亿元，YOY+33%和 29%。按最新股本计算，每股 EPS 0.66 元和 0.86 元。当前股价对应 19 年 PE 为 22 倍，维持“买入”投资建议。

■ **2017 年净利润预增 40%：**公司 2017 年新签合同金额 28.25 亿元，YOY 增 33%，期末在手合同金额 17.38 亿元。2017 年实现营收 23.38 亿元，YOY 增 28.46%，净利润 3.81 亿元, YOY 增 40.29%，业绩表现符合预期，主要是因为联奕科技并表增厚当期业绩。4Q 单季营收和净利润分别为 9.98 亿元和 1.55 亿元，YOY 增 25%和 67%。公司 2017 年分配预案为每 10 股派 0.5 元。同时公司预告 1Q18 净利润同比增 25%-35%，各项业务顺利开展，业绩稳健持续增长。

■ **法律主业稳健成长：**2017 年公司法律科技业务稳健增长，实现营收 16.92 亿元，YOY 增 19.38%，毛利率提高 3.1 个百分点至 40.57%，随着智慧法律相关创新解决方案和软件在全国市场的落地，政法委牵头下的政法机关互联互通和数据服务，以及监察委业务系统的建设，预计未来两年法律市场仍可保持较高增速。公司收购联奕科技将业务延伸至教育行业，2017 年实现营收 2.22 亿元，毛利率 50.48%，联奕科技实现净利润 0.78 亿元，18-19 年业绩承诺分别为 1.1 亿元和 1.44 亿元。国家机构改革影响需求释放，2017 年食品安全与市场监管业务收入 YOY 降低 25.92%至 0.47 亿元，18 年随着改革方案的落地，食品安全和市场监管市场的资讯化需求有望逐步释放。

■ **安全可靠、大数据和 AI 业务快速增长：**公司持续加大安全可靠、云计算、大数据和 AI 领域的投入，2017 年安全可靠业务收入同比增长 102%，大数据和 AI 相关业务收入 2.57 亿元，增速连续两年超过 50%。17 年底公司与阿里云签署合作框架协议，结合公司在政务资讯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。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2018-2019 年实现净利润 5.05 亿元和 6.54 亿元，YOY+33%和 29%。按最新股本计算，每股 EPS 0.66 元和 0.86 元。

..... 接续下页 .....

| 年度截止 12 月 31 日 |         | 2015    | 2016    | 2017   | 2018F  | 2019F  |
|----------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 纯利(Net profit) | RMB 百万元 | 208     | 272     | 381    | 505    | 654    |
| 同比增减           | %       | 41.44%  | 30.33%  | 40.29% | 32.60% | 29.42% |
| 每股盈余(EPS)      | RMB 元   | 0.652   | 0.422   | 0.501  | 0.664  | 0.860  |
| 同比增减           | %       | -32.79% | -35.24% | 18.73% | 32.60% | 29.42% |
| A 股市盈率(P/E)    | X       | 29.17   | 45.04   | 37.94  | 28.61  | 22.11  |
| 股利(DPS)        | RMB 元   | 0.10    | 0.05    | 0.05   | 0.05   | 0.05   |
| 股息率(Yield)     | %       | 0.52%   | 0.25%   | 0.26%  | 0.26%  | 0.26%  |

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 | 2017 | 2018F | 2019F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 营业收入          | 1352 | 1820 | 2338 | 2912  | 3501  |
| 经营成本          | 764  | 1103 | 1389 | 1719  | 2062  |
| 销售费用          | 93   | 112  | 131  | 154   | 179   |
| 管理费用          | 295  | 360  | 457  | 553   | 644   |
| 财务费用          | -5   | -5   | -8   | -10   | -11   |
| 投资收益          | 2    | 3    | 1    | 0     | 0     |
| 营业利润          | 185  | 231  | 422  | 560   | 700   |
| 利润总额          | 241  | 303  | 414  | 550   | 688   |
| 所得税           | 32   | 28   | 40   | 52    | 65    |
| 少数股东损益        | 0    | 3    | -6   | -7    | -6    |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 208  | 272  | 381  | 505   | 654   |

附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2015 | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 货币资金      | 800  | 810  | 1297 | 1333  | 1599  |
| 应收帐款      | 349  | 441  | 642  | 835   | 1085  |
| 存货        | 407  | 435  | 516  | 619   | 743   |
| 流动资产合计    | 1747 | 1902 | 2690 | 3287  | 4028  |
| 固定资产      | 74   | 220  | 259  | 298   | 343   |
| 非流动资产合计   | 930  | 975  | 2441 | 2929  | 3515  |
| 资产总计      | 2677 | 2877 | 5131 | 6216  | 7543  |
| 流动负债合计    | 983  | 947  | 1319 | 1649  | 2061  |
| 长期负债合计    | 141  | 81   | 42   | 194   | 212   |
| 负债合计      | 1125 | 1029 | 1361 | 1843  | 2273  |
| 股本        | 321  | 644  | 761  | 761   | 761   |
| 少数股东权益    | 31   | 50   | 67   | 31    | 31    |
| 股东权益合计    | 1553 | 1848 | 3770 | 4373  | 5270  |
| 负债和股东权益总计 | 2677 | 2877 | 5131 | 6216  | 7543  |

附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2015 | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 350  | 237  | 492  | 581   | 720   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -261 | -224 | -695 | -521  | -417  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 167  | -4   | 692  | -25   | -36   |
| 现金及现金等价物净增加额  | 255  | 9    | 489  | 35    | 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，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对此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。