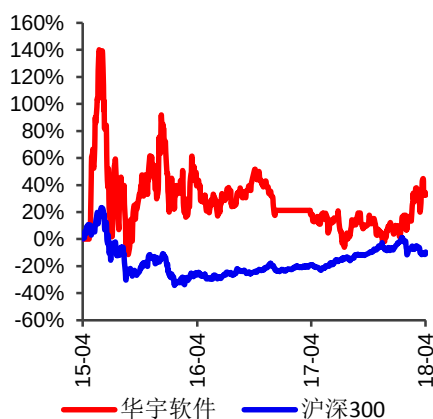


投资评级：买入（维持）

主要数据(截止 2018 年 4 月 11 日):

当前股价(元)	19.43
总市值(亿元)	147.80
流通市值(亿元)	96.31
总股本(亿股)	7.61
流通股本(亿股)	4.96
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

执业证书编号: S0200117070016

联系电话: 0592-5161646

地址: 厦门市思明区莲前西路 2 号莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司

IT 服务/计算机应用/计算机

华宇软件 (300271)

——积极推进大数据、人工智能等技术与业务的结合

事件:

◆公司发布 2017 年年度报告, 2017 年实现营业总收入 23.38 亿元, 同比增长 28.46%; 实现归母净利润 3.81 亿元, 同比增长 40.29%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元(含税)。根据公司 2018 年第一季度业绩预告, 2018 年一季度归母净利润为 4,756.59 万元~5,137.11 万元, 同比增长 25%~35%。

公告点评:

◆法律科技业务增长稳健。2017 年, 公司在法律科技领域实现收入 16.92 亿, 较去年同期增长 19.38%; 毛利率为 40.57%, 较 2016 年增加 3.1 个百分点。法律科技是公司的传统优势领域, 公司积极深化业务发展并不断扩展目标客户群, 目前已经完整覆盖法院、检察院、司法行政、政法委、纪检监察等法律机关, 并扩展至商业法律服务领域, 向律师、公司法务等法律人提供法律科技应用和法律数据知识服务。

◆保持稳定研发投入, 推进大数据、人工智能等技术与业务的结合。2017 年公司研发投入为 3.31 亿元, 同比增长 26.71%, 占营业收入比重为 14.15%, 2015-2016 年研发投入占营业收入比重分别为 13.66%、14.34%。公司积极推进大数据、人工智能等技术与业务的结合, 2017 年发布法律大数据平台“睿元”、法律人工智能平台“睿核”, 两个基础能力平台有效支撑智慧法院“睿审”系统和智慧检务“晓督”系统, 已在包括北京、广西、甘肃、青海、江苏、贵州、浙江在内的十余个省市进行部署和应用。



相关研究:

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

三季报点评：华宇软件
(300271.SZ)：成功收购联
奕科技，陆续中标各地大项
目_2017.11.01

◆**收购北大英华 25% 股权，强化法律服务数据资源支撑。**2018 年 4 月，公司与北大英华签订《业务战略合作协议》，就北大英华核心法律数据库服务和专题法律数据库服务开展全面和战略合作，同时收购北大英华 25% 的股权。北大英华成立于 1999 年，由北京大学投资控股，北大法学院主管，其开发的北大法宝已成为法律工作者的必备工具。本次合作是公司构建未来法律服务生态的重要布局，公司有望利用北大英华的数据和内容资源优势，以及其在法律界的市场优势，加速公司在法律人工智能领域以及商业法律服务市场的推进步伐。

◆**联奕科技实现并表，2017 年完成业绩承诺。**联奕科技于 2017 年 8 月 21 日完成过户，从 2017 年 8 月 31 日开始并入公司合并报表，2017 年并表收入为 2.16 亿元，并表净利润为 7,814.55 万元。联奕科技原股东向公司承诺，2017、2018、2019 年度扣非后归母净利润分别不低于 7,600 万元、11,000 万元和 14,400 万元，2017 年实现 7,625.30 万元，完成当年业绩承诺。2017 年 11 月，联奕科技发布智慧校园领域首款容器云平台（奕云 CaaS），这一技术可为高校提供 DevOps、微服务架构、自动化运维等解决方案，已在武汉大学实现应用。

◆**食品安全与市场监管业务收入下降具有暂时性。**公司 2017 年食品安全业务收入为 4,732.43 万元，同比减少 25.92%，该板块收入主要来自华宇金信。华宇金信 2017 年度实现净利润 376.62 万元，未完成承诺的 4,320 万元目标。华宇金信业绩未达预期主要原因有：1) 2017 年国家筹划机构改革，影响了整体食品安全监管市场的信息化需求释放，以北京食药监市场为例，2017 年前三季度公开招投标项目总金额同比下降近 50%；2) 企业追溯市场面临国家政策的调整，2017 年各级政府强调由食品药品生产经营者承担主体责任，政府牵头建设的追溯项目有所减少。这些因素的影响具有短期性，随着 2018 年 3 月国务院机构改革方案获批，相关需求将逐步释放，预计未来公司食品安全业务收入有望重回增长轨道。



投资建议：

在公司法律科技、教育信息化业务保持较快增长的假设下，我们预计公司 2018、2019 以及 2020 年的 EPS 分别为 0.655 元、0.783 元和 0.934 元，对应 P/E 分别为 29.66 倍、24.81 倍和 20.80 倍。目前 IT 服务行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 44.23 倍，考虑到公司在法律科技领域具有市场领先优势，并积极拓展用户群体，推进新技术在业务中的应用，同时向食品安全、教育信息化等领域拓展，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，维持其“买入”评级。

风险提示：

商誉减值风险；并购整合风险；业务拓展不及预期风险；新技术研发进展不及预期风险。

主要财务数据及预测

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	2338.15	2961.50	3661.34	4495.45
增长率(%)	28.46%	26.66%	23.63%	22.78%
归母净利润（百万）	381.17	498.09	595.27	710.16
增长率(%)	40.29%	30.67%	19.51%	19.30%
EPS（元）	0.580	0.655	0.783	0.934
毛利率	40.59%	40.52%	40.45%	40.39%
净资产收益率（摊薄）	10.29%	11.99%	12.67%	13.29%

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	2338.15	2961.50	3661.34	4495.45	货币资金	1297.33	1382.56	1464.54	1798.18
减: 营业成本	1389.19	1761.57	2180.17	2679.69	应收和预付款项	673.08	1074.92	1333.92	1623.86
营业税金及附加	25.01	31.68	39.16	48.08	存货	516.01	892.25	850.65	1291.58
营业费用	130.52	165.32	204.38	250.95	其他流动资产	203.55	2.30	2.30	2.30
管理费用	456.64	578.38	715.06	877.97	长期股权投资	44.15	45.03	45.91	46.79
财务费用	-7.65	-26.99	-20.81	-14.08	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	17.78	21.34	25.18	28.95	固定资产和在建工程	260.32	332.82	451.39	537.16
投资收益	1.35	0.88	0.88	0.88	无形资产和开发支出	387.47	2297.67	2669.69	2970.23
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	1749.13	44.06	41.79	42.48
其他经营损益	94.25	110.28	127.92	147.11	资产总计	5131.04	6071.61	6860.19	8312.56
营业利润	422.25	541.35	646.99	771.88					
其他非经营损益	-7.91	0.00	0.00	0.00	短期借款	60.35	0.00	394.46	423.21
利润总额	414.35	541.35	646.99	771.88	应付和预收款项	1258.78	1830.10	1693.28	2483.48
所得税	39.50	51.53	61.60	73.50	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	374.85	489.83	585.40	698.38	其他负债	41.67	27.00	27.00	27.00
少数股东损益	-6.32	-8.26	-9.87	-11.78	负债合计	1360.80	1857.10	2114.74	2933.69
归母净利润	381.17	498.09	595.27	710.16	股本	760.68	760.68	760.68	760.68
					资本公积	1664.63	1664.63	1664.63	1664.63
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	1277.92	1730.45	2271.26	2916.46
经营活动现金流	492.00	697.35	393.33	994.36	归母股东权益	3703.23	4155.76	4696.57	5341.77
投资活动现金流	-694.72	-448.60	-672.92	-639.51	少数股东权益	67.01	58.75	48.87	37.10
融资活动现金流	692.11	-78.33	361.57	-21.21	股东权益合计	3770.24	4214.51	4745.45	5378.87
现金流量净额	489.39	170.43	81.98	333.64	负债和股东权益	5131.04	6071.61	6860.19	8312.56

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。