

一季报营收增长 46.29%，OA 产品线不断开拓

季报点评

田杰华 (分析师)

tianjehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

刘航 (联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

湛普江 (联系人)

chenpujiang@xsdzq.cn

证书编号: S0280117120014

● 一季报业绩增长 21.18%，剔除股权激励因素影响业绩增长 70.81%

公司 4 月 26 日晚间发布 2018 年一季报: 实现营业收入为 1.57 亿元, 较上年同期增 46.29%; 归属于母公司所有者的净利润为 1402.89 万元, 较上年同期增 21.18%。2018Q1 销售费用 1.10 亿元, 同比增长 41.87%, 主要由于项目实施费增加; 管理费用 4040.71 万元, 同比增长 76.76%, 主要受股权激励成本摊销的影响。如果剔除股权激励的影响, 则归属于上市公司股东的净利润值为 1977.39 万元, 比上年同期增长 70.81%。

● 三大产品线不断开拓, 公司持续投入产品研发

公司三大产品线定位明确, 通过产品功能满足不同客户群体的差异化需求, 全面覆盖并响应不同层次的协同管理需求。e-cology 采用组件化设计方式开发, 实现模块化的同时兼具灵活性, 能够覆盖大中型用户的多样化需求, 是公司具有竞争优势的核心产品。基于 e-cology 产品的成熟经验, 公司持续研发高度产品化的 e-office, 通过渠道分销模式, 可面向小中型客户群进行规模化产品销售。公司结合移动互联技术、云技术和社交应用技术开发了新产品 eteams, 满足企业客户的协同云办公管理需求。

● 发布“鲲鹏伙伴计划”, 股权激励行权条件彰显未来信心

泛微发布“鲲鹏伙伴计划”, 以亿元共享资金, 共创软件联盟。泛微由上海不断向华东、华中、华北、西南乃至全国范围内普及软件同盟圈。据公司公告, 2017 年 8 月 28 日, 公司授予股票数量为 288.77 万股, 约占激励计划草案公告时公司股本总额的 4.33%。本次激励计划授予限制股票涉及的激励对象共计 196 人, 包括公司董事、高级管理人员, 中层管理人员、核心技术(业务)人员及董事会认为应当激励的骨干员工。以 2016 年净利润为基数, 公司 2018-2020 年净利润增长率不低于 21%/33%/46%, 彰显未来发展信心。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68、2.21 和 2.83 元, 维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 业务进展不达预期、业绩不达预期、技术更新和产品迭代风险

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	461	704	1,007	1,410	1,927
增长率(%)	45.6	52.7	43.0	40.0	36.7
净利润(百万元)	65.2	87	117	153	196
增长率(%)	29.4	33.4	34.1	31.3	27.9
毛利率(%)	95.9	95.4	96.0	95.7	95.6
净利率(%)	14.1	12.3	11.6	10.9	10.2
ROE(%)	19.7	13.8	15.8	17.4	18.3
EPS(摊薄/元)	0.94	1.26	1.68	2.21	2.83
P/E(倍)	114.98	86.2	64.3	49.0	38.3
P/B(倍)	25.42	12.7	10.7	8.9	7.3

推荐 (维持评级)

市场数据

时间 2018.04.26

收盘价(元):	108.26
一年最低/最高(元):	52.66/118.0
总股本(亿股):	0.69
总市值(亿元):	74.99
流通股本(亿股):	0.27
流通市值(亿元):	29.19
近 3 月换手率:	126.07%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	24.81	66.08	45.85
绝对	21.6	51.79	54.86

相关报告

《企业需求与普及率提升, OA 软件龙头迎来快速发展》
2018-03-26

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	604	1062	1177	1739	2047
现金	366	726	769	1164	1333
应收账款	29	46	61	89	117
其他应收款	4	6	8	12	15
预付账款	116	194	249	371	476
存货	6	12	11	22	25
其他流动资产	84	78	79	80	81
非流动资产	142	249	297	375	482
长期投资	0	0	0	6	14
固定资产	117	123	155	211	297
无形资产	6	6	7	7	7
其他非流动资产	19	121	134	151	164
资产总计	747	1311	1474	2114	2529
流动负债	420	605	663	1160	1391
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	54	116	98	219	232
其他流动负债	366	489	565	941	1159
非流动负债	0	83	83	83	83
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	83	83	83	83
负债合计	420	688	746	1243	1474
少数股东权益	31	30	29	27	25
股本	50	69	103	103	103
资本公积	0	284	250	250	250
留存收益	245	322	430	570	746
归属母公司股东权益	295	593	699	844	1030
负债和股东权益	747	1311	1474	2114	2529

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	123	157	94	470	281
净利润	64	86	115	151	193
折旧摊销	7	10	15	20	28
财务费用	-1	-1	-6	-6	-7
投资损失	-10	-22	-16	-25	-25
营运资金变动	59	-11	-14	330	92
其他经营现金流	3	95	0	0	0
投资活动现金流	38	-381	-46	-74	-109
资本支出	11	31	47	73	99
长期投资	2	-70	0	0	-8
其他投资现金流	51	-419	1	-1	-18
筹资活动现金流	0	284	-4	-1	-3
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	19	33	0	0
资本公积增加	0	284	-33	0	0
其他筹资现金流	0	-19	-4	-1	-3
现金净增加额	161	60	44	395	169

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	461	704	1007	1410	1927
营业成本	19	32	41	60	86
营业税金及附加	4	6	10	12	15
营业费用	324	503	675	942	1281
管理费用	99	151	211	293	395
财务费用	-1	-1	-6	-6	-7
资产减值损失	2	3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	22	16	25	25
营业利润	23	89	93	135	182
营业外收入	50	3	30	30	28
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	73	92	123	164	210
所得税	9	6	8	13	17
净利润	64	86	115	151	193
少数股东损益	-1	-1	-1	-2	-2
归属母公司净利润	65	87	117	153	196
EBITDA	69	80	115	155	200
EPS(元)	0.94	1.26	1.68	2.21	2.83

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	45.6	52.7	43.0	40.0	36.7
营业利润(%)	(15.1)	279.9	4.7	45.3	35.1
归属于母公司净利润(%)	29.4	33.4	34.1	31.3	27.9
获利能力					
毛利率(%)	95.9	95.4	96.0	95.7	95.6
净利率(%)	14.1	12.3	11.6	10.9	10.2
ROE(%)	19.7	13.8	15.8	17.4	18.3
ROIC(%)	18.6	9.7	12.0	13.4	14.3
偿债能力					
资产负债率(%)	56.3	52.5	50.6	58.8	58.3
净负债比率(%)	-112.0	(116.5)	(105.7)	(133.6)	-126.4
流动比率	1.4	1.8	1.8	1.5	1.5
速动比率	1.4	1.7	1.8	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	14.8	18.7	18.7	18.7	18.7
应付账款周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.94	1.26	1.68	2.21	2.83
每股经营现金流(最新摊薄)	2.06	2.29	1.36	6.78	4.06
每股净资产(最新摊薄)	4.26	8.55	10.09	12.19	14.87
估值比率					
P/E	114.98	86.23	64.32	48.99	38.31
P/B	25.42	12.65	10.73	8.88	7.28
EV/EBITDA	155.15	130.7	90.6	64.8	49.3

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>