

业绩同比增长 51.78%，产品云化进程进展顺利

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280117050001

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

孙业亮(联系人)

sunyeliang@xsdzq.cn

证书编号: S0100117080083

● 业绩同比增长 51.78%，平台软件新签订单情况良好

公司发布 2018 半年报: 营收为 5.5 亿, 同比增长 37.2%, 归母净利润为 0.39 亿, 同比增长 51.78%, 扣非后归母净利润为 0.32 亿, 同比增长 58.5%, 研发费用为 0.86 亿, 同比增长 10.26%。GIS 软件和配套产品营收分别为 5.05 亿、3800 万, 分别同比增长 38% 和 35%, 毛利率分别为 38% 和 36%, 同比基本持平。应收账款净额为 6.24 亿, 经营活动现金净流量为 -3.42 亿, 主要因为下游客户集中在政府领域, 季节性因素明显, 整体处于合理水平。受益于行业拓展和国产替代进程加速, 基础软件合同额同比增长 48.8%, 高于整体营收增速, 为后续业绩增长提供坚实基础。

● 四大应用产品线齐发展, 全面布局产品云化

公司四大应用产品线为大资源、大智慧、大环境、大国防产品线。不动产登记的后续延伸拓展、三调内业等业务如期进行。全面布局云化产品, 在 IaaS 领域的时空云平台先后中标北京西城区时空云二期(278 万元) 等累计金额为 3600 万的 5 大城市项目, SaaS 领域的地图慧不断优化产品, 提升技术, 对地图慧企业平台进行优化升级, 并发布 2.0 升级版, 进一步优化产品功能与性能, 并上线多样化的功能模块, 在物流、家电连锁、快销零售、金融保险、房地产行业等行业提供地图应用服务, 并与日立电梯、泸州老窖、光明乳业、瓜子二手车等企业进行合作。报告期内, 地图慧大众注册用户数达到 83 万, 企业注册用户数超过 5 万, 合同额同比增长 132%。

● 技术与品牌并重, 城市管理和海外业务将成新的增长点

BIM 与 GIS 的深度融合开拓出城市管理新领域, 公司实现单一的网格化城市管理向多网格融合的社会综合治理产品线的升级, 并已在西安、芜湖、北京等地投入应用。在海外和国内进行技术推广和品牌建设, 自 2017 年下半年公司加大国际市场投入力度以来, 国际业务目前已经初见成效。报告期内, 公司与印尼相关客户签订平台软件采购订单, 合同金额约为人民币 320 万元, 未来有望进一步加大海外市场的占有率。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.60、0.85 和 1.08 元, 维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 行业拓展缓慢、国土等部门投资下滑、国产替代进程不及预期

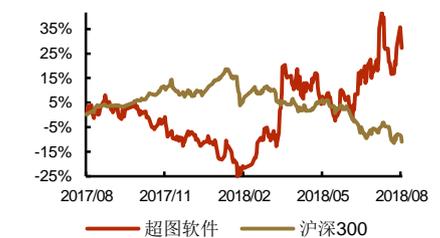
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	833	1,250	1,684	2,222	2,890
增长率(%)	78.3	50.0	34.7	31.9	30.1
净利润(百万元)	127.5	196	272	382	487
增长率(%)	116.8	54.0	38.4	40.6	27.5
毛利率(%)	63.4	59.2	58.5	58.2	57.8
净利率(%)	15.3	15.7	16.1	17.2	16.9
ROE(%)	7.7	10.4	13.1	15.8	16.9
EPS(摊薄/元)	0.28	0.44	0.60	0.85	1.08
P/E(倍)	79.64	51.7	37.4	26.6	20.8
P/B(倍)	6.28	5.6	5.0	4.3	3.6

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.08.15
收盘价(元):	22.0
一年最低/最高(元):	12.85/24.63
总股本(亿股):	4.5
总市值(亿元):	98.9
流通股本(亿股):	3.32
流通市值(亿元):	73.11
近 3 月换手率:	316.14%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	13.15	34.28	44.23
绝对	9.72	20.56	35.52

相关报告

《一季报业绩增速 67.02%，需求提升推动公司业务成长》2018-04-15

《业绩符合预期，国土三调助力业务成长》2018-03-29

《业绩预告符合预期，国土业务市占率有望进一步提升》2018-01-22

《业绩持续高增长，不动产登记行业景气推动需求增加》2017-08-22

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1217	1470	1664	1995	2560	营业收入	833	1250	1684	2222	2890
现金	533	562	841	941	1458	营业成本	305	510	698	929	1219
应收账款	296	413	295	484	481	营业税金及附加	6	12	15	20	26
其他应收款	55	77	101	134	172	营业费用	114	155	192	254	330
预付账款	11	9	17	17	28	管理费用	286	403	467	586	762
存货	5	11	11	18	20	财务费用	1	3	8	10	13
其他流动资产	317	399	399	402	402	资产减值损失	11	3	40	44	52
非流动资产	977	1160	1331	1494	1661	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	1	2	3	4	5	投资净收益	2	9	3	4	4
固定资产	176	165	339	503	671	营业利润	112	198	266	382	493
无形资产	132	132	131	130	128	营业外收入	34	5	22	21	21
其他非流动资产	669	860	859	858	857	营业外支出	0	0	0	0	0
资产总计	2194	2630	2995	3489	4220	利润总额	146	203	287	403	513
流动负债	485	645	781	939	1231	所得税	20	14	20	28	36
短期借款	15	5	5	5	5	净利润	126	189	267	375	477
应付账款	188	226	341	414	577	少数股东损益	-2	-7	-4	-7	-10
其他流动负债	281	414	435	520	650	归属母公司净利润	127	196	272	382	487
非流动负债	77	170	171	171	170	EBITDA	160	232	303	426	541
长期借款	6	6	7	7	6	EPS(元)	0.28	0.44	0.60	0.85	1.08
其他非流动负债	72	164	164	164	164						
负债合计	562	814	952	1110	1402	主要财务比率					
少数股东权益	16	9	5	-2	-12	成长能力					
股本	450	450	450	450	450	营业收入(%)	78.3	50.0	34.7	31.9	30.1
资本公积	829	830	830	830	830	营业利润(%)	179.3	77.0	34.2	43.7	28.8
留存收益	363	532	732	1013	1381	归属于母公司净利润(%)	116.8	54.0	38.4	40.6	27.5
归属母公司股东权益	1616	1806	2038	2381	2831	获利能力					
负债和股东权益	2194	2630	2995	3489	4220	毛利率(%)	63.4	59.2	58.5	58.2	57.8
						净利率(%)	15.3	15.7	16.1	17.2	16.9
						ROE(%)	7.7	10.4	13.1	15.8	16.9
						ROIC(%)	6.5	8.5	11.2	13.7	14.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	25.6	31.0	31.8	31.8	33.2
						净负债比率(%)	-28.9	(26.8)	(40.5)	(39.0)	-51.2
						流动比率	2.5	2.3	2.1	2.1	2.1
						速动比率	2.5	2.3	2.1	2.1	2.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	3.6	3.5	4.8	5.7	6.0
						应付账款周转率	2.0	2.5	2.5	2.5	2.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.28	0.44	0.60	0.85	1.08
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.32	0.33	1.32	0.80	1.76
						每股净资产(最新摊薄)	3.59	4.02	4.53	5.30	6.30
						估值比率					
						P/E	62.96	40.88	29.54	21.00	16.47
						P/B	4.97	4.44	3.94	3.37	2.83
						EV/EBITDA	47.75	33.3	24.3	17.0	12.4

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	223	249	595	357	793
净利润	126	189	267	375	477
折旧摊销	29	44	36	49	64
财务费用	1	3	8	10	13
投资损失	-2	-9	-3	-4	-4
营运资金变动	55	50	286	-74	244
其他经营现金流	15	-28	0	0	0
投资活动现金流	-481	-175	-205	-209	-226
资本支出	56	12	171	162	166
长期投资	-302	-77	-1	-1	-1
其他投资现金流	-727	-239	-35	-48	-61
筹资活动现金流	429	-48	-110	-49	-50
短期借款	11	-10	0	0	0
长期借款	0	-0	1	0	(1)
普通股增加	254	-0	0	0	0
资本公积增加	562	0	0	0	0
其他筹资现金流	-397	-38	-111	-49	-50
现金净增加额	172	26	280	100	516

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

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/>