

归母净利润同比增长 37.50%，法检新产品巩固龙头地位

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

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

● 归母净利润同比增长 37.50%，在手订单多，H1 新签订单同比增长 45%

公司发布 2018 半年报: H1 营收为 9.96 亿, 同比增长 17.52%; 归母净利润 2.15 亿, 同比增长 37.50%, H1 新签合同额 9.89 亿元, 同比增长 45%, 期末在手合同额 15.81 亿。研发投入 1.85 亿, 同比增长 36.39%。按照行业划分: 法律科技/教育信息化/大行业及其他营收分别为 7.58/1.42/0.91 亿。按照产品划分: 应用软件/系统建设服务/运维服务分别实现收入 4.64/3.83/1.48 亿, 分别同比增长 15.96%/20.55%/14.91%。公司是国内法律科技市场的主要领导企业, 是教育信息化、市场监管、安全可靠等重要的软件服务市场的领先企业, 并面向税务、卫生、金融、财政等行业提供服务, 根据 IDC 研究报告, 公司自 2006 年至今连续多年位列中国电子政务 IT 解决方案供应商 10 强。

● 法检行业迎来政策催化, 发布新品巩固龙头地位

目前法检行业迎来政策催化, 投资增速有望加快。最高检印发《全国检察机关智慧检务行动指南(2018-2020 年)》强调未来三年智慧检务任务重点, 司法部要求到 2019 年底将初步建成“数字法治、智慧司法”体系, 形成大平台共享、大系统共治、大数据慧治的信息化格局。在政策驱动下, 公司发布以“华宇法律人工智能平台”为基础的下一代智慧法院业务应用系统, 构建从诉前调解、立案、审理、执行、审判管理的全新智慧法院产品和解决方案体系。公司 5 月底上线“保全通”业务平台, 携手多家保险公司共同打造财产保全在线一体化办理平台, 在试点法院上线两个多月以来, 线上申请财产保全占比已近 30%, 公司在法检行业龙头地位得到进一步巩固。

● 深耕教育信息化行业, 产品服务持续落地

公司深度推广基于微服务架构的智慧校园平台及系列产品, 高教领域内成功中标广州大学、南京信息工程大学、云南交通职业技术学院等智慧校园重大建设项目; 在基础教育领域陆续中标雷州市教育局、恩平市教育局、信宜市教育局等重大建设项目, 在产品创新方面围绕“智慧课堂”打造并发布新产品“奕课堂”, 产品服务成功落地为业绩增长提供持续动力。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.66、0.84 和 1.06 元, 维持“推荐”评级。

● **风险提示:** AI 产品推广不及预期、法检行业投资增速不及预期、教育信息化行业竞争加剧

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1820	2,338	3,213	4,177	5,430
增长率(%)	34.7	28.5	37.4	30.0	30.0
净利润(百万元)	271.7	381	497	635	803
增长率(%)	30.3	40.3	30.4	27.8	26.5
毛利率(%)	39.4	40.6	40.9	40.9	40.9
净利率(%)	14.9	16.3	15.5	15.2	14.8
ROE(%)	14.8	9.9	11.8	13.2	14.4
EPS(摊薄/元)	0.36	0.50	0.66	0.84	1.06
P/E(倍)	43.71	31.2	23.9	18.7	14.8
P/B(倍)	6.60	3.2	2.9	2.5	2.2

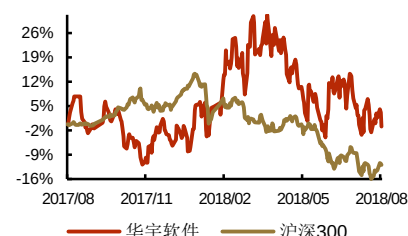
推荐(维持评级)

市场数据

时间 2018.08.29

收盘价(元):	15.7
一年最低/最高(元):	13.85/21.34
总股本(亿股):	7.56
总市值(亿元):	118.76
流通股本(亿股):	5.12
流通市值(亿元):	80.44
近 3 月换手率:	116.94%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-2.38	5.06	11.94
绝对	-5.82	-6.24	0.42

相关报告

《业绩持续高增长, 法律服务平台未来可期》2018-04-10

《收购北大英华 25% 股权, 法律服务平台布局加速》2018-04-09

《与阿里云合作, 云计算、AI、大数据技术赋能行业应用》2017-12-20

《合同业绩释放+联奕科技并表, 营收持续增长》2017-10-26

《业绩持续增长, 定增顺利完成》2017-08-14

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1902	2690	3501	4317	5638
现金	810	1297	1700	2323	2941
应收账款	441	642	643	876	1029
其他应收款	166	201	334	308	467
预付账款	42	28	69	57	106
存货	435	516	749	746	1086
其他流动资产	7	5	6	6	8
非流动资产	975	2441	2558	2680	2825
长期投资	37	44	53	61	70
固定资产	220	259	321	391	490
无形资产	305	387	415	437	453
其他非流动资产	413	1750	1770	1790	1812
资产总计	2877	5131	6059	6996	8463
流动负债	947	1319	1788	2147	2863
短期借款	1	60	60	60	60
应付账款	190	296	368	495	627
其他流动负债	756	963	1359	1591	2176
非流动负债	81	42	42	42	42
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	81	42	42	42	42
负债合计	1029	1361	1829	2188	2905
少数股东权益	50	67	68	67	66
股本	644	761	761	761	761
资本公积	279	1911	1911	1911	1911
留存收益	929	1278	1718	2275	2986
归属母公司股东权益	1798	3703	4162	4740	5492
负债和股东权益	2877	5131	6059	6996	8463

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	237	492	608	859	876
净利润	274	375	498	634	802
折旧摊销	100	106	56	66	72
财务费用	-5	-8	-4	-5	-10
投资损失	-3	-1	-2	-2	-2
营运资金变动	-152	-33	60	166	13
其他经营现金流	23	53	0	0	0
投资活动现金流	-224	-695	-171	-185	-215
资本支出	147	151	109	112	137
长期投资	0	-35	-8	-8	-9
其他投资现金流	-77	-579	-71	-81	-88
筹资活动现金流	-4	692	-34	-51	-42
短期借款	-2	60	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	324	116	0	0	0
资本公积增加	-312	1631	0	0	0
其他筹资现金流	-15	-1115	-34	-51	-42
现金净增加额	9	489	403	623	618

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1820	2338	3213	4177	5430
营业成本	1103	1389	1898	2467	3207
营业税金及附加	16	25	34	42	54
营业费用	112	131	167	221	299
管理费用	359	457	610	794	1032
财务费用	-5	-8	-4	-5	-10
资产减值损失	8	18	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	1	2	2	2
营业利润	230	422	510	661	850
营业外收入	83	0	47	48	45
营业外支出	11	8	8	8	8
利润总额	303	414	550	701	886
所得税	28	40	52	67	84
净利润	274	375	498	634	802
少数股东损益	3	-6	1	-1	-1
归属母公司净利润	272	381	497	635	803
EBITDA	378	485	565	710	883
EPS(元)	0.36	0.50	0.66	0.84	1.06

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	34.7	28.5	37.4	30.0	30.0
营业利润(%)	24.6	83.2	20.7	29.6	28.7
归属于母公司净利	30.3	40.3	30.4	27.8	26.5
获利能力					
毛利率(%)	39.4	40.6	40.9	40.9	40.9
净利率(%)	14.9	16.3	15.5	15.2	14.8
ROE(%)	14.8	9.9	11.8	13.2	14.4
ROIC(%)	13.4	9.0	10.8	12.0	13.1
偿债能力					
资产负债率(%)	35.8	26.5	30.2	31.3	34.3
净负债比率(%)	-43.8	(32.8)	(38.8)	(47.1)	-51.8
流动比率	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
速动比率	1.5	1.6	1.5	1.7	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	4.6	4.3	5.0	5.5	5.7
应付账款周转率	6.9	5.7	5.7	5.7	5.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.50	0.66	0.84	1.06
每股经营现金流(最)	0.27	0.64	0.80	1.14	1.16
每股净资产(最新摊)	2.38	4.90	5.50	6.27	7.26
估值比率					
P/E	43.71	31.16	23.90	18.71	14.78
P/B	6.60	3.21	2.85	2.51	2.16
EV/EBITDA	29.79	22.3	18.4	13.8	10.4

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/>