

信义山证 汇通天下

证券研究报告

计算机

华宇软件(300271.SZ)

维持评级

报告原因：半年报点评

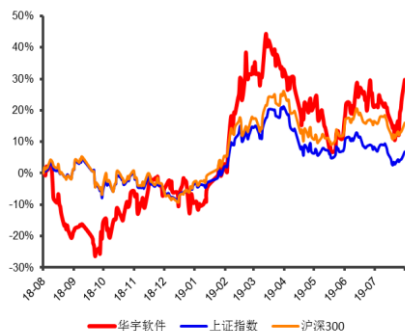
在手合同充裕，业绩符合预期

买入

2019年8月20日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2019年8月19日

收盘价(元):	20.70
年内最高/最低(元):	23.30/13.31
流通A股/总股本(亿):	5.75/8.09
流通A股市值(亿):	114
总市值(亿):	160

基础数据：2019年6月30日

基本每股收益	0.30
摊薄每股收益:	0.30
每股净资产(元):	6.83
净资产收益率(摊薄):	4.12%

分析师：李欣谢

执业证书编号：S0760518090003

电话：0351-8686797

邮箱：lixinxie@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
山西证券股份有限公司

事件描述

- 公司发布2019年半年度报告，上半年公司实现营业收入13.74亿元，同比增长37.86%；归属于母公司所有者的净利润2.28亿元，同比增长6.05%；扣非后归属于上市公司股东净利润2.23亿元，同比增长22.64%。

事件点评

- 业绩保持高速增长，在手合同充裕。2019年上半年公司实现营业收入13.74亿元，同比增长37.86%。归属于上市公司股东的净利润为2.28亿元，同比增长6.05%，扣非后归母净利润为2.23亿元，同比增长22.64%，主要系新一期股权激励计划影响。在手合同金额为21.09亿元，较去年同期增长33.37%，在手合同充裕，可以保障全年业绩增长。现金流方面，上半年经营性现金流净额同比减少32.8%，主要系年初在手合同充裕，在实施项目较多，购买商品支出增加所致。从单季度来看，公司二季度营收同比增长38.63%，扣非后归母净利润同比增长23.60%，较一季度分别上升2.19和3.47个百分点，业绩保持增长态势。
- 分业务来看，法律科技领域保持稳定增长，智慧教育和市场监管领域增长较快。公司作为国内法律科技市场的领军企业，市占率不断提升。上半年实现营收9.24亿元，同比增长21.78%，实现新签合同额6.34亿元，同比增长11.80%；期末在手合同额13.32亿元，同比增长40.42%。智慧教育领域，实现营业收入1.74亿元，同比增加62.76%；受系统集成类业务招标延期影响，公司实现新签合同额1.20亿元，同比减少40%，其中智慧校园等软件业务新签合同额持续快速增长，同比增长超过30%；期末在手合同额2.35亿元，同比增长2.63%。市场监管领域，上年实现营收0.13亿元，同比增长168.58%。
- 期间费率有所上升。上半年，公司全国性营销网络布局带动销售费用增加，股权激励费用增加导致管理费用较上年同期增加39.32%，期间费率为28.82%，较上年同期提高1.38个百分点。上半年销售毛利率为44.29%，较上年同期上升0.37个百分点，净利率为16.46%，较上年同期下降4.41个百分点。

投资建议

- 随着机构改革落地，法律科技领域信息化需求不断提升，同时公司加快自主可控软件研发投入，融合云计算、大数据、人工智能等新



<http://www.i618.com.cn>

兴技术，提高公司产品核心竞争力，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.79\0.99\1.20，对应公司 8 月 19 日收盘价 20.70 元，2019-2021 年 PE 分别为 26\20\17，维持“买入”评级。

存在风险：下游需求不及预期、技术突破不及预期、政策支持不及预期。



资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	3,240	4,002	5,025	6,167	营业收入	2,708	3,525	4,431	5,360
现金	1,303	1,793	2,181	2,623	营业成本	1,532	1,994	2,507	3,033
应收账款	1,207	1,339	1,752	2,181	营业税金及附加	26	34	44	52
其他应收款	283	331	420	523	销售费用	199	197	247	299
预付账款	40	48	49	62	管理费用	305	688	865	1,047
存货	677	803	1,016	1,263	财务费用	(7)	(9)	(12)	(15)
其他流动资产	(269)	(312)	(393)	(485)	资产减值损失	21	0	0	0
非流动资产	2,591	2,582	2,546	2,506	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	27	24	17	投资净收益	36	36	36	36
固定资产	253	237	221	205	营业利润	542	657	816	981
无形资产	288	269	251	235	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	2,050	2,049	2,050	2,049	营业外支出	11	11	11	11
资产总计	5,831	6,584	7,570	8,673	利润总额	531	646	805	970
流动负债	1,489	1,633	2,006	2,354	所得税	42	57	65	78
短期借款	39	39	39	39	净利润	489	589	740	893
应付账款	431	443	599	751	少数股东损益	(9)	(5)	(11)	(12)
其他流动负债	1,018	1,151	1,368	1,564	归属母公司净利润	498	594	751	905
非流动负债	25	(44)	(107)	(169)	EBITDA	760	683	838	999
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.61	0.79	0.99	1.20
其他非流动负债	25	(44)	(107)	(169)	主要财务比率				
负债合计	1,514	1,589	1,898	2,185	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	69	64	53	41	成长能力				
股本	754	754	754	754	营业收入	15.84%	30.13%	25.73%	20.96%
资本公积	1,900	1,900	1,900	1,900	营业利润	28.30%	21.30%	24.16%	20.25%
留存收益	1,738	2,276	2,964	3,792	归属于母公司净利润	30.58%	19.34%	26.38%	20.54%
归属母公司股东权益	4,248	4,931	5,618	6,447	获利能力				
负债和股东权益	5,831	6,584	7,570	8,673	毛利率(%)	43.42%	43.42%	43.42%	43.42%
现金流量表					净利率(%)	18.38%	16.85%	16.94%	16.88%
单位:百万元					ROE(%)	11.32%	11.79%	13.04%	13.76%
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROIC(%)	19.38%	19.75%	19.11%	20.50%
经营活动现金流	320	400	396	457	偿债能力				
净利润	489	594	751	905	资产负债率(%)	25.96%	24.13%	25.08%	25.20%
折旧摊销	104	35	34	33	净负债比率(%)	-0.06%	-6.92%	-11.28%	-11.95%
财务费用	2	(9)	(12)	(15)	流动比率	2.18	2.45	2.50	2.62
投资损失	(36)	(36)	(36)	(36)	速动比率	1.72	1.96	2.00	2.08
营运资金变动	(275)	(178)	(330)	(417)	营运能力				
其他经营现金流	37	(5)	(11)	(12)	总资产周转率	0.49	0.57	0.63	0.66
投资活动现金流	(263)	9	40	43	应收账款周转率	3.46	3.65	3.79	3.59
资本支出	0	0	0	0	应付账款周转率	7.45	8.06	8.50	7.94
长期投资	44	(27)	3	7	每股指标 (元)				
其他投资现金流	(307)	36	36	36	每股收益(最新摊薄)	0.61	0.79	0.99	1.20
筹资活动现金流	(64)	(64)	(48)	(57)	每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.49	0.49	0.56
短期借款	(21)	(0)	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.25	6.09	6.94	7.97
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	(6)	0	0	0	P/E	33.7	26.3	20.8	17.3
资本公积增加	(10)	0	0	0	P/B	3.9	3.4	3.0	2.6
其他筹资现金流	(26)	(64)	(48)	(57)	EV/EBITDA	13.18	21.23	17.05	14.04
现金净增加额	(6)	346	387	442					

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
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

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。