

集团资源管理业务稳步增长，与国网电商合作成效显著

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

● 业绩符合预期，其中集团资源管理业务营收同比增长 11.46%

8月28日晚公司发布2019年中报: 营收6.32亿(+8.52%), 归母净利润0.8亿(+5.5%), 扣非归母净利润0.79亿(+7.63%)。从收入分拆结构和增速来看, 1) 集团管理业务(占营收 88.46%), 同比增长 11.46%; 2) 智能物联网业务(占营收 6.56%), 同比增长-10.12%; 3) 能源互联网业务(占营收 3.58%), 同比增长-11.89%; 4) 社会信息化业务(占营收 0.47%), 同比增长 178.40%; 5) 其他收入(占营收 0.92%), 同比增长-26.03%。

● 费用管控良好，整体毛利率略有提升

报告期公司销售费用 1.05 亿(+5.67%), 管理费用 0.75 亿(+2.93%)。研发投入 1.53 亿(+11.39%)。核心业务集团资源管理系列毛利率同比提升 1.91pct 至 65.23%, 带动公司整体毛利率提升 0.48pct 至 68.73%。

● 与国网电商合作推出系列重大项目、成效显著，集团业务、区块链应用等业务进展亮点多

1) 与国网电商公司签署全面合作关系的框架协议, 目前双方已合作推进新一代电费结算、电子发票、线上产业链金融、光伏结算、财务共享、商旅等一系列重大项目, 成效显著。2) 公司集团资源管理业务与国网全面推动财务管理转型升级, 持续推进多维精益核算、资金收支流程优化、电费结算、财务信息化顶层设计等多个重大项目建设。研发方面, 国产 ERP 环境搭建已基本完; 面向大中型集团企业: 围绕集团企业的三大核心资源(财务、资产、供应链), 贯穿于生产经营的整个环节; 针对中小型企业用户: 以“易用、适用、好用”为设计理念, 为中小微企业提供专业、灵活、标准的移动应用 APP 产品及服务。3) 公司区块链应用事业部基于自主研发的企业应用服务平台, 开发了供应链金融、数据存证、电子合同、分布式能源交易结算、区块链存证、区块链物流溯源等多款产品。并与国网上海市电力公司等多家合作, 试点区块链技术在数据存证、能源交易、食品溯源、供应链金融等领域的应用。

● **投资建议:** 公司集团资源管理业务稳步增长, 与国网电商合作成效显著, 预计 2019-2021 年 EPS 为 0.27 元, 0.35 元, 0.42 元, 维持“强烈推荐”评级。

● **风险提示:** 业务进展、下游需求不及预期, 与国网电商合作进展不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,179	1,278	1,625	2,048	2,544
增长率(%)	7.8	8.4	27.1	26.0	24.2
净利润(百万元)	172	195	231	294	357
增长率(%)	31.1	13.0	18.5	27.5	21.3
毛利率(%)	67.7	66.0	65.3	65.9	66.6
净利率(%)	14.6	15.2	14.2	14.4	14.0
ROE(%)	8.0	8.0	8.9	10.6	11.3
EPS(摊薄/元)	0.20	0.23	0.27	0.35	0.42
P/E(倍)	45.8	40.5	34.2	26.8	22.1
P/B(倍)	4.0	3.5	3.2	2.9	2.6

强烈推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.08.28
收盘价(元):	9.18
一年最低/最高(元):	4.64/12.3
总股本(亿股):	8.49
总市值(亿元):	77.98
流通股本(亿股):	7.62
流通市值(亿元):	69.91
近3月换手率:	99.1%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	4.95	0.34	32.47
绝对	3.49	3.89	44.31

相关报告

《国网电商入主打开新格局, 下游 IT 新需求开启新成长》2019-07-31

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1859	1942	2120	2485	2849	营业收入	1179	1278	1625	2048	2544
现金	1054	1109	1257	1458	1654	营业成本	380	435	564	698	850
应收票据及应收账款合计	727	725	734	861	999	营业税金及附加	14	15	18	24	30
其他应收款	27	49	48	74	77	营业费用	221	225	270	332	409
预付账款	16	17	24	28	37	管理费用	426	190	233	279	334
存货	33	38	54	60	79	研发费用	0	259	355	466	613
其他流动资产	1	3	3	3	3	财务费用	-10	-9	-15	-18	-19
非流动资产	636	752	784	821	869	资产减值损失	21	21	24	31	38
长期投资	52	115	150	186	231	公允价值变动收益	0	0	-0	-0	-0
固定资产	185	166	166	164	161	其他收益	31	27	14	18	23
无形资产	99	126	134	145	153	投资净收益	16	24	27	34	42
其他非流动资产	301	346	334	325	323	营业利润	174	194	216	288	354
资产总计	2495	2694	2903	3305	3718	营业外收入	3	1	20	14	9
流动负债	345	338	365	516	623	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	40	41	41	41	41	利润总额	176	194	236	302	363
应付票据及应付账款合计	129	111	135	276	378	所得税	9	7	10	9	15
其他流动负债	176	186	189	199	204	净利润	167	188	225	293	348
非流动负债	55	14	14	14	14	少数股东损益	-6	-7	-6	-1	-9
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	172	195	231	294	357
其他非流动负债	55	14	14	14	14	EBITDA	178	197	234	296	355
负债合计	400	352	379	530	637	EPS(元)	0.20	0.23	0.27	0.35	0.42
少数股东权益	103	88	83	81	72						
股本	603	849	849	849	849	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	219	151	151	151	151	成长能力					
留存收益	1245	1288	1464	1696	1972	营业收入(%)	7.8	8.4	27.1	26.0	24.2
归属母公司股东权益	1992	2254	2442	2694	3008	营业利润(%)	60.1	11.8	11.3	33.3	22.8
负债和股东权益	2495	2694	2903	3305	3718	归属于母公司净利润(%)	31.1	13.0	18.5	27.5	21.3
						获利能力					
						毛利率(%)	67.7	66.0	65.3	65.9	66.6
						净利率(%)	14.6	15.2	14.2	14.4	14.0
						ROE(%)	8.0	8.0	8.9	10.6	11.3
						ROIC(%)	17.9	18.5	22.5	29.3	32.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.0	13.1	13.0	16.0	17.1
						净负债比率(%)	-46.2	-45.4	-48.0	-50.9	-52.2
						流动比率	5.4	5.7	5.8	4.8	4.6
						速动比率	5.2	5.6	5.6	4.6	4.4
						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	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
						应付账款周转率	2.9	3.6	0.0	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.20	0.23	0.27	0.35	0.42
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.00	0.18	0.25	0.31	0.31
						每股净资产(最新摊薄)	2.35	2.65	2.88	3.17	3.54
						估值比率					
						P/E	45.8	40.5	34.2	26.8	22.1
						P/B	4.0	3.5	3.2	2.9	2.6
						EV/EBITDA	39.4	35.1	28.9	22.1	17.9

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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>