

2019 年 10 月 28 日

华宇软件 (300271): 业绩增长符合预期, 各项业务稳步拓展

计算机

当前股价: 21.68 元

审慎推荐(维持)

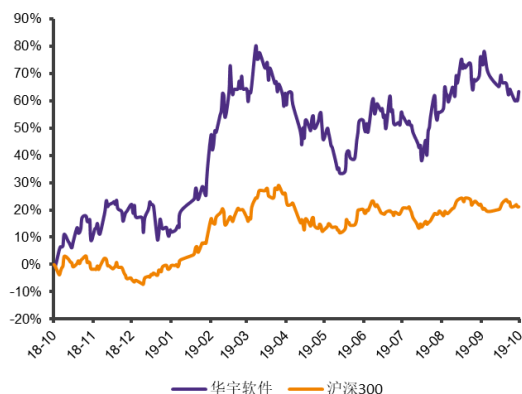
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	2,708	3,512	4,469	5,574
(+/-)	15.8%	29.7%	27.2%	24.7%
营业利润	542	676	834	1,023
(+/-)	28.3%	24.7%	23.5%	22.7%
归属母公	498	621	767	941
司净利润				
(+/-)	30.6%	24.8%	23.5%	22.7%
EPS (元)	0.66	0.77	0.95	1.16
市盈率	32.9	28.3	22.9	18.6

公司基本情况 (最新)

总股本/流通股 (万股)	80939 / 58299
流通市值 (亿元)	121.7
每股净资产 (元)	6.99
资产负债率 (%)	14.7

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 魏旭锟
执业证书编号: S1050518050001
联系人: 杨刚
电话: 021-54967705
邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编: 200030

电话: (86 21) 64339000

网址: http://www.cfsc.com.cn

事件: 华宇软件公布 2019 年三季度报告, 前三季度实现营业收入 22.01 亿元, 同比增长 37.44%, 归母净利润 3.35 亿元, 同比增长 9.63%, 扣非归母净利润 3.24 亿元, 同比增长 21.35%; 2019 年 Q3 单季度实现营业收入 8.28 亿元, 同比增长 36.76%, 归母净利润 1.07 亿元, 同比增长 18.14%, 扣非归母净利润 1.01 亿元, 同比增长 18.59%。

● **业绩增长符合预期。**2019 年前三季度, 公司坚定推进战略落地, 积极拓展市场, 在手订单充裕, 经营业绩快速增长。公司前三季度扣非归母净利润为 3.24 亿元, 同比增长 21.35%, 若剔除股权激励费用影响后(公司股权激励费用比上年同期增加约 2,838 万元), 公司前三季度扣非净利润同比增长 32%。

● **毛利率略微下降, 期间费用率保持稳定。**2019 年前三季度, 公司毛利率为 41.55%, 较去年同期下降 1.17pct, 主要为收入确认季节性波动所致。销售费用率为 7.40%, 较去年同期下降 0.52pct; 管理费用率为 20.97%, 较去年同期上升 0.31pct。

● **积极拓展各项业务, 公司发展前景可期。**1) 在法律科技领域, 公司业务有效覆盖法院、检察院、司法行政、政法委, 持续布局纪委监委, 逐步扩展至面向律师和企业的商业法律服务领域。今年 9 月, 公司主办首届法律科技大会, 提出希望构建一个融合 5G、AI 等高新技术的一体化法律服务平台, 成为连接全领域、全场景的法律科技网络以及新时代法律服务的基础设施。同时公司开始进入企业法务市场。2) 在教育信息化领域, 公司累计为上千所高校、2000 多万师生提供信息化服务, 客户覆盖全国 30 个省市自治区。公司在专业软件方面不断创新, 首款智慧教学融合解决方案“奕课堂”, 成功打造中山大学、暨南大学等智慧教室标杆案例, 目前已累计完成 40 多所院校部署试用。3) 在市场监管领域, 公司为食药监管、工商及市场监管领域提供全方位信息化服务, 市占率不断上升, 目前市场份额排名国内第二。

● **盈利预测:** 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 6.21、7.67 和 9.41 亿元, 对应 EPS 分别为 0.77、0.95 和 1.16 元, 现价对应 2019-2021 年 PE 分别为 28.3、22.9 和 18.6 倍。考虑到公司是国内法律科技领导企业, 并在教育信息化, 市场

监管等重要市场占领了优势，公司积极拓展市场，电子政务自主安全业务快速发展，市占率不断提升，我们看好公司的发展前景，维持公司“审慎推荐”评级。

● **风险提示：**政策变动导致政府投入增速不及预期；教育信息化行业发展不及预期；法检信息化行业竞争加剧的风险。



图表 1：公司盈利预测（百万元）

资产负债表					利润表				
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产：					营业收入	2,708	3,512	4,469	5,574
货币资金	1,303	1,352	1,402	1,451	营业成本	1,532	1,970	2,494	3,102
应收款	1,209	1,415	1,738	2,075	营业税金及附加	26	26	26	26
存货	677	793	935	1,120	销售费用	199	253	322	401
其他流动资产	50	50	50	50	管理费用	305	404	514	641
流动资产合计	3,240	3,611	4,126	4,696	财务费用	-7	-7	-7	-7
非流动资产：					费用合计	498	650	829	1,036
可供出售金融资产	131	131	131	131	资产减值损失	21	21	21	21
固定资产+在建工程	256	436	600	749	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	1,950	1,950	1,950	1,950	投资收益	36	36	36	36
其他非流动资产	255	255	255	255	营业利润	542	676	834	1,023
非流动资产合计	2,591	2,771	2,935	3,084	加：营业外收入	0	0	0	0
资产总计	5,831	6,381	7,060	7,780	减：营业外支出	11	11	11	11
流动负债：					利润总额	531	665	823	1,012
短期借款	39	51	66	86	所得税费用	42	53	65	80
应付账款、票据	431	657	935	1,163	净利润	489	612	758	932
其他流动负债	1,018	1,018	1,018	1,018	少数股东损益	-9	-9	-9	-9
流动负债合计	1,489	1,726	2,019	2,267	归母净利润	498	621	767	941
非流动负债：					主要财务指标				
长期借款	0	0	0	0		2018A	2019E	2020E	2021E
其他非流动负债	25	25	25	25	成长性				
非流动负债合计	25	25	25	25	营业收入增长率	15.8%	29.7%	27.2%	24.7%
负债合计	1,514	1,750	2,044	2,292	营业利润增长率	28.3%	24.7%	23.5%	22.7%
所有者权益					归母净利润增长率	30.6%	24.8%	23.5%	22.7%
股本	754	809	809	809	总资产增长率	13.6%	9.4%	10.6%	10.2%
资本公积金	1,900	1,845	1,845	1,845	盈利能力				
未分配利润	1,674	1,926	2,236	2,614	毛利率	43.4%	43.9%	44.2%	44.4%
少数股东权益	69	69	69	69	营业利润率	20.0%	19.2%	18.7%	18.4%
所有者权益合计	4,317	4,631	5,016	5,488	三项费用/营收	18.4%	18.5%	18.5%	18.6%
负债和所有者权益	5,831	6,381	7,060	7,780	EBIT/销售收入	18.4%	19.0%	18.5%	18.2%
现金流量表					净利润率	18.0%	17.4%	17.0%	16.7%
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE	11.3%	13.2%	15.1%	17.0%
净利润	489	612	758	932	营运能力				
折旧与摊销	104	39	54	70	总资产周转率	46.5%	55.0%	63.3%	71.6%
财务费用	2	-7	-7	-7	资产结构				
存货的减少	-161	-116	-142	-185	资产负债率	26.0%	27.4%	29.0%	29.5%
营运资本变化	-90	20	-45	-109	现金流质量				
其他非现金部分	-23	0	0	0	经营净现金流/净利润	0.66	0.89	0.82	0.75
经营活动现金净流量	320	548	619	701	每股数据（元/股）				
投资活动现金净流量	-263	-219	-219	-219	每股收益	0.66	0.77	0.95	1.16
筹资活动现金净流量	-64	-280	-351	-434	每股净资产	5.72	5.72	6.20	6.78
现金流量净额	-6	49	50	49					

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



分析师简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>