

华宇软件 (300271.SZ) 业绩高速增长, 经营节奏逐渐恢复

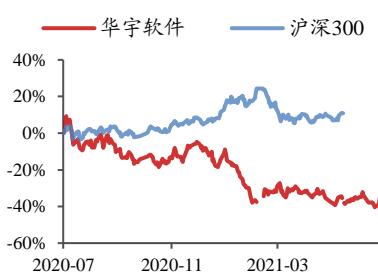
2021 年 07 月 04 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

日期	2021/7/2
当前股价(元)	19.45
一年最高最低(元)	30.88/16.67
总市值(亿元)	161.26
流通市值(亿元)	139.89
总股本(亿股)	8.29
流通股本(亿股)	7.19
近 3 个月换手率(%)	83.76

股价走势图



数据来源: 贝格数据

陈宝健 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

刘逍遙 (分析师)

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520090001

● 法律科技龙头, 维持“买入”评级

公司新签订单和在手订单均保持高速增长, 看好公司业绩逐渐恢复。我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测为 7.78、10.07、12.64 亿元, EPS 为 0.94、1.21、1.52 元/股, 当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 20.7、16.0、12.8 倍, 维持“买入”评级。

● 业绩高速增长, 经营节奏逐渐恢复到正常轨道

根据公司业绩预告, 2021H1 公司预计实现营业收入约 22.20-23.00 亿元, 同比增长约 165%-175%, 较 2019 年同期增长约 61.6%-67.4%; 归母净利润约 1.90-2.00 亿元, 同比增长约 1040%-1100%。公司收入和利润的高速增长, 主要得益于项目实施、交付、验收工作进度逐渐恢复。此外, 公司在手订单饱满, 2021H1 预计实现新签合同额约 16 亿元, 同比增长约 50%; 预计期末在手合同约 46 亿元, 同比增长约 80%。

● B 端业务布局持续完善, 创新法律服务初现成效

一方面, 公司从诉讼服务和多元解纷场景入手, 打通从企业当事人、律师和法院、仲裁委等机构的法律服务闭环, 为客户提供一站式智能法律服务。另一方面, 公司创新法律服务解决方案初见成效, “E 破通——一体化破产管理人服务平台”、“保融通——小额金融纠纷法律服务平台”、保全和存证等产品和解决方案较快推广, 以数字化法律服务提升不良资产处置。

● 受益于信创市场加速, 智慧政务业务实现高速增长

公司坚持信创平台和产品的研发攻关, 积极建设运维管理体系。公司持续软件产品创新, 已拥有包括基础中间件、数据智能、桌面应用等多类 20 余款自主研发的基础和通用应用软件。同时公司持续拓展市场, 实现市场占有率逐渐提升。我们认为信创是未来大势所趋, 公司把握发展机遇, 有望进一步巩固市场领先地位。

● 风险提示: 新冠疫情影响业务发展的风险; 人才竞争加剧风险; 技术变革风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,510	3,356	6,129	7,009	7,697
YOY(%)	29.6	-4.4	82.6	14.4	9.8
归母净利润(百万元)	580	293	778	1,007	1,264
YOY(%)	16.6	-49.5	165.4	29.4	25.5
毛利率(%)	40.7	34.8	28.2	28.7	29.7
净利率(%)	16.5	8.7	12.7	14.4	16.4
ROE(%)	9.7	4.4	10.5	12.1	13.2
EPS(摊薄/元)	0.70	0.35	0.94	1.21	1.52
P/E(倍)	27.8	55.0	20.7	16.0	12.8
P/B(倍)	2.7	2.5	2.2	2.0	1.7

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4482	6723	8429	9090	11691	营业收入	3510	3356	6129	7009	7697
现金	2357	3067	3686	4710	6060	营业成本	2082	2187	4402	4999	5411
应收票据及应收账款	1106	1403	1910	1428	2238	营业税金及附加	25	27	32	36	40
其他应收款	279	262	681	320	706	营业费用	255	288	300	317	342
预付账款	16	88	53	110	76	管理费用	282	270	306	336	354
存货	720	1803	2045	2461	2547	研发费用	349	384	417	479	503
其他流动资产	3	101	53	61	65	财务费用	-19	-29	6	-43	-83
非流动资产	2828	3074	3059	3035	2954	资产减值损失	0	-10	-61	-74	-88
长期投资	4	3	-4	-8	-12	其他收益	131	107	139	153	169
固定资产	258	255	437	464	472	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	600	667	614	535	447	投资净收益	1	-2	-3	-4	-5
其他非流动资产	1967	2150	2013	2043	2047	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	7310	9797	11488	12125	14646	营业利润	636	281	741	960	1205
流动负债	1295	3138	4062	3734	5029	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	0	148	148	148	148	营业外支出	13	4	5	6	8
应付票据及应付账款	516	1005	596	1626	1080	利润总额	623	278	737	955	1198
其他流动负债	778	1985	3319	1960	3802	所得税	41	-16	-42	-55	-69
非流动负债	20	16	19	18	18	净利润	582	294	780	1009	1267
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	2	1	2	3	3
其他非流动负债	20	16	19	18	18	归母净利润	580	293	778	1007	1264
负债合计	1315	3154	4081	3752	5047	EBITDA	688	335	821	1040	1262
少数股东权益	58	180	182	185	189	EPS(元)	0.70	0.35	0.94	1.21	1.52
股本	809	816	829	829	829						
资本公积	2937	3227	3227	3227	3227	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	2266	2420	3122	4031	5172	成长能力					
归属母公司股东权益	5937	6463	7224	8187	9410	营业收入(%)	29.6	-4.4	82.6	14.4	9.8
负债和股东权益	7310	9797	11488	12125	14646	营业利润(%)	17.4	-55.8	163.7	29.4	25.5
						归属于母公司净利润(%)	16.6	-49.5	165.4	29.4	25.5
						获利能力					
						毛利率(%)	40.7	34.8	28.2	28.7	29.7
						净利率(%)	16.5	8.7	12.7	14.4	16.4
						ROE(%)	9.7	4.4	10.5	12.1	13.2
						ROIC(%)	8.7	3.1	9.2	10.6	11.6
现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	偿债能力					
经营活动现金流	473	659	833	1200	1448	资产负债率(%)	18.0	32.2	35.5	30.9	34.5
净利润	582	294	780	1009	1267	净负债比率(%)	-39.0	-43.7	-47.6	-54.4	-61.5
折旧摊销	136	140	176	202	217	流动比率	3.5	2.1	2.1	2.4	2.3
财务费用	-19	-29	6	-43	-83	速动比率	2.9	1.5	1.5	1.7	1.8
投资损失	-1	2	3	4	5	营运能力					
营运资金变动	-297	192	-162	34	44	总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
其他经营现金流	72	60	30	-7	-1	应收账款周转率	3.5	2.7	3.7	4.2	4.2
投资活动现金流	-753	57	-27	-175	-306	应付账款周转率	4.4	2.9	5.5	4.5	4.0
资本支出	247	339	123	-57	-81	每股指标(元)					
长期投资	-82	6	7	4	4	每股收益(最新摊薄)	0.70	0.35	0.94	1.21	1.52
其他投资现金流	-588	402	103	-227	-382	每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	0.79	1.00	1.45	1.75
筹资活动现金流	928	326	-20	-1	42	每股净资产(最新摊薄)	7.16	7.79	8.70	9.86	11.33
短期借款	-39	148	0	0	0	估值比率					
长期借款	0	0	0	0	0	P/E	27.8	55.0	20.7	16.0	12.8
普通股增加	55	7	13	0	0	P/B	2.7	2.5	2.2	2.0	1.7
资本公积增加	1037	289	0	0	0	EV/EBITDA	20.1	40.0	15.6	11.3	8.3
其他筹资现金流	-125	-118	-33	-1	42						
现金净增加额	648	1042	619	1024	1350						

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%;
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在 -5% ~ +5%之间波动;
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现;
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn