

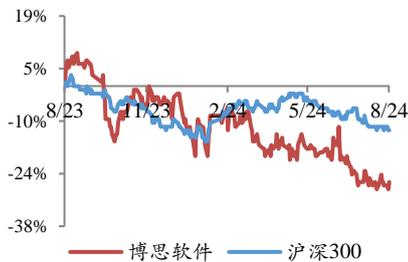
2024 年中报，收入稳健增长，降本增效成果初现

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-09-01

收盘价(元)	11.58
近 12 个月最高/最低(元)	16.99/10.83
总股本(百万股)	745
流通股本(百万股)	607
流通股比例(%)	81.41
总市值(亿元)	86
流通市值(亿元)	70

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

相关报告

1. 华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_2023 年净利润符合预期，毛利率显著提升 2024-04-26
2. 华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_2023 业绩预告符合预期，公司未来成长可期 2024-01-23

主要观点：

● 事件概况

公司发布 2024 年中报，上半年实现营业收入 7.2 亿元，同比增长 15.1%；实现归母净利润-3772 万元，同比减亏 15.8%；实现扣非归母净利润-4685 万元，同比减亏 9.1%。

单 Q2，实现营业收入 4.6 亿元，同比增长 14.7%；实现归母净利润 1857 万元，同比增长 36.5%；实现扣非归母净利润 1410 万元，同比增长 41.5%。

● 毛利率提升、降本增效下费用率下降

1) 分产品或服务看，软件开发与销售、技术服务毛利率均有优化，分别提升 4.0%及 2.9%。由此带来公司的综合毛利率提升 3.2 个百分点。

2) 费用率来看，公司进一步降本增效，销售费用率、管理费用率、研发费用率及 财务费用率分别提升 0.8 个百分点、下降 2.0 个百分点、下降 0.5 个百分点及下降 0.2 个百分点。整体费用率下降 1.9 个百分点。

3) 经营活动产生的现金净流出 3.1 亿元，较上年同期流出减少 11.1%。

● 聚焦数字票证、智慧财税财务、数字采购、智慧城市+数字乡村

1) **数字票证领域**：公司在医疗、教育、不动产、农业农村、移动执法、急救 120 等 50 多个行业深化 SaaS 模式的场景创新。基于医疗行业，公司推出医疗电子凭证协同产品，助力医院智能凭证处理与采购、报销与风险、内控协同，赋能单位数字资产价值管理，并拓展在商保医保领域的要素应用。2) **智慧财税财务领域**：公司规划并发布数字财政整体解决方案，对现有预算管理解决方案进行整体价值升级，囊括业务深化、大数据、区块链、人工智能等多个方向，全面开拓行政事业单位财务一体化和电子凭证市场。3) **数字采购领域**：公司借助在公共采购领域丰富的行业知识和业务场景经验，通过人工智能在采购领域的创新应用，打造了智能采购官、智能采购交易、智能采购监管和智能商务通等采购解决方案，服务采购交易全流程的各方参与主体单位。4) **智慧城市+数字乡村领域**：公司将缴费服务拓展到除政务服务外如公共交通、健康体育、文旅景点、校园教育、社区管理等公共服务领域；同时以“城市码平台”和“城市统一支付平台”开创城市服务和政务服务相结合的智慧城市“一码通行”新模式，打造城市应用新生态，助力各级政府实现数字城市赋能。

● 投资建议

预计公司 2024-2026 年分别实现收入 23.6/28.4/34.3（前值 2024-2026 年分别为 24.1/29.0/36.4）亿元，同比增长 15%/21%/21%（前值 2024-2026 年分别为 18%/21%/25%）；实现归母净利润 4.0/5.0/6.4（前值 2024-2026 年分别为 4.2/5.6/7.4）亿元，同比增长 23%/25%/28%（前值 2024-2026 年分别为 28%/33%/34%），维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 政策支持不及预期；2) 市场竞争加剧风险；3) 市场拓展不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2044	2359	2842	3431
收入同比 (%)	6.5%	15.4%	20.5%	20.7%
归属母公司净利润	327	402	501	641
净利润同比 (%)	28.4%	22.9%	24.9%	27.8%
毛利率 (%)	66.7%	67.5%	68.3%	69.1%
ROE (%)	12.7%	14.8%	16.5%	18.3%
每股收益 (元)	0.44	0.54	0.67	0.86
P/E	33.95	21.50	17.22	13.47
P/B	4.35	3.18	2.84	2.47
EV/EBITDA	23.09	15.09	11.91	9.10

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2884	3077	3536	4186	营业收入	2044	2359	2842	3431
现金	1392	1416	1614	1948	营业成本	682	767	902	1061
应收账款	886	1022	1231	1486	营业税金及附加	15	17	21	25
其他应收款	73	84	101	122	销售费用	326	378	449	542
预付账款	19	22	25	30	管理费用	295	349	421	491
存货	153	172	202	238	财务费用	-11	-16	-12	-10
其他流动资产	361	362	362	362	资产减值损失	-2	-10	-10	-10
非流动资产	1412	1637	1843	2045	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	155	207	259	311	投资净收益	4	5	6	7
固定资产	181	216	252	287	营业利润	397	487	608	777
无形资产	74	82	89	97	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	1001	1131	1243	1351	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	4295	4713	5379	6231	利润总额	396	487	608	777
流动负债	793	895	1040	1213	所得税	24	30	37	47
短期借款	0	0	0	0	净利润	372	457	571	730
应付账款	255	287	337	397	少数股东损益	45	56	69	89
其他流动负债	538	608	703	816	归属母公司净利润	327	402	501	641
非流动负债	359	476	606	736	EBITDA	440	509	640	815
长期借款	199	329	459	588	EPS (元)	0.44	0.54	0.67	0.86
其他非流动负债	161	148	148	148					
负债合计	1152	1371	1646	1949					
少数股东权益	567	623	692	781	主要财务比率				
股本	752	752	752	752	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	653	627	627	627	成长能力				
留存收益	1172	1340	1661	2122	营业收入	6.5%	15.4%	20.5%	20.7%
归属母公司股东权益	2576	2719	3040	3501	营业利润	28.8%	22.7%	24.9%	27.8%
负债和股东权益	4295	4713	5379	6231	归属于母公司净利	28.4%	22.9%	24.9%	27.8%
					获利能力				
					毛利率 (%)	66.7%	67.5%	68.3%	69.1%
					净利率 (%)	16.0%	17.0%	17.6%	18.7%
					ROE (%)	12.7%	14.8%	16.5%	18.3%
					ROIC (%)	10.3%	11.6%	12.9%	14.4%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	26.8%	29.1%	30.6%	31.3%
					净负债比率 (%)	36.7%	41.0%	44.1%	45.5%
					流动比率	3.64	3.44	3.40	3.45
					速动比率	3.39	3.19	3.16	3.21
					营运能力				
					总资产周转率	0.54	0.52	0.56	0.59
					应收账款周转率	2.40	2.47	2.52	2.52
					应付账款周转率	2.58	2.83	2.89	2.89
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.44	0.54	0.67	0.86
					每股经营现金流(薄)	0.44	0.58	0.69	0.88
					每股净资产	3.43	3.65	4.08	4.70
					估值比率				
					P/E	33.95	21.50	17.22	13.47
					P/B	4.35	3.18	2.84	2.47
					EV/EBITDA	23.09	15.09	11.91	9.10

资料来源:公司公告,华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015年水晶球第三名及2017年新财富第四名核心成员。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7年计算机行研经验，2022年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。