

2015 年 9 月 16 日 星期三

法检、食安信息化依旧高增长，自主可控、大数据未来值得期待

投资要点：

法检信息化继续保持领先地位。公司是法检信息化的龙头企业，基于司法三公开在上千家法院成功推广“诉讼无忧云服务平台”，向律师和诉讼当事人提供互联网和移动互联网服务，在律师端积累了一定的注册用户。

完成收购华宇金信，加强食品安全信息化的建设。子公司华宇金信作为食品安全领域软件及解决方案的行业领先企业，全力推动面向各级政府、企业的城市立体化食品安全保障解决方案，协助政府和企业构建城市“智慧食安”一体化监管平台。在国家政策的推动下，未来食品安全领域的信息化建设将迎来高速增长。

完成收购万户网络，加强公司在自主可控的先发优势，形成良好的协同效应。公司与国内主要的国产基础软硬件厂商开展深入的合作，加强华宇各类应用在自主可控环境下的适配和性能优化，在自主可控的应用解决方案领域建立了领先优势。

公司持续专注于大数据领域相关技术和应用解决方案的研究和实践。持续地研发大数据处理、存储、应用与管理的全生命周期相关产品，子公司亿信华辰已经成为国内领先的可实施的大数据应用产品和解决方案提供商。

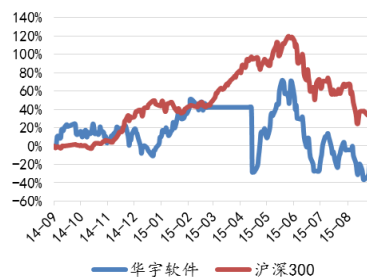
盈利预测：公司是国内法检信息化企业龙头，法院、检察院业务正在快速增长，这依赖于国家依法治国的政策。除此之外公司还不断巩固和扩大优势行业，积极拓展各细分市场，收购华宇金信、北京万户等优秀公司，使食品安全、自主可控、大数据等也成为其增业绩增长的助推器。预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.72 元、0.91 元、1.30 元，首次给予“买入”评级。

风险提示：经济环境、行业政策、技术风险

财务和盈利预测摘要	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万）	669.85	902.60	1516.37	1986.44	2641.97
增长率	23%	35%	68%	31%	33%
净利润（百万）	120.21	147.38	221.93	281.51	403.06
增长率	21%	23%	51%	27%	43%
每股收益（EPS/元）	0.39	0.47	0.72	0.91	1.30
市盈率（P/E）	73.35	59.83	39.73	31.32	21.88

评级：	买入
上次评级：	无
2015 年 9 月 16 日	
收盘价（元）	31.22
52 周内高（元）	73.7
52 周内低（元）	24.5
总市值(亿元)	97.00
流通市值(亿元)	69.05

华宇软件与沪深 300 涨幅对比图



相关研究报告：无

分析师：韦剑飞

证书编号：S1320513090002

邮箱 weijianfei@zccq.com

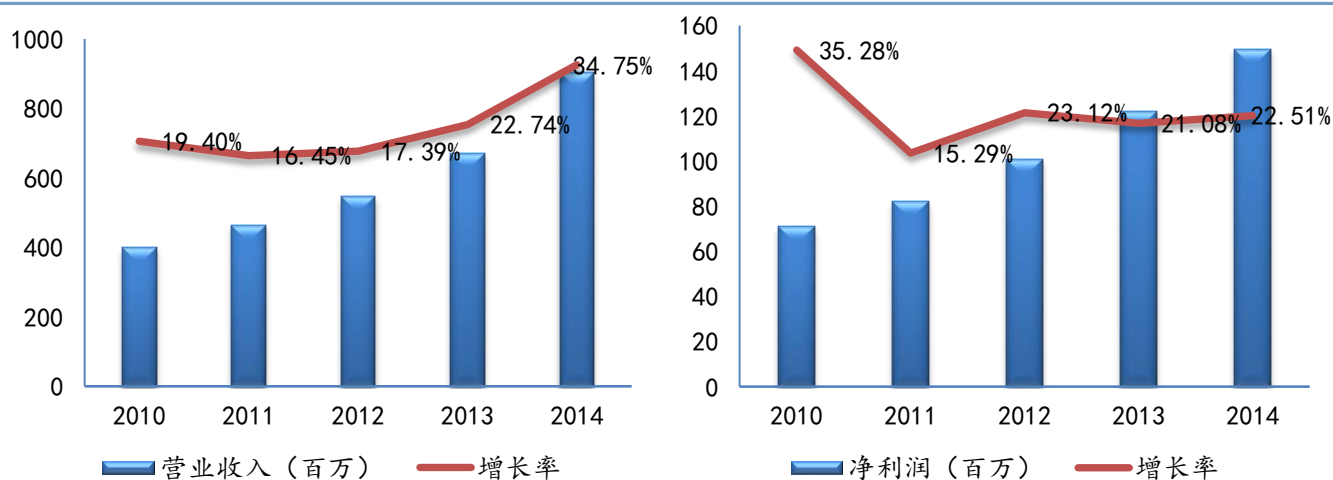
联系电话：0531-87037376

1. 公司总体经营情况

公司主要专注于电子政务领域的软件开发与信息服务，目前主营业务为系统建设服务、应用软件和运维服务，业务结构相对稳定并基本覆盖行业信息化的生命周期，其主要服务客户涵盖法院、检察院、司法监狱等政府行业。同时，公司通过投资并购等方式积极拓展各细分市场，在食品安全、自主可控等领域取得较大进展。公司还整合内外部资源，开展在市场、产品、战略层面的合作，大数据、音视频、移动互联网等业务实现持续增长。如今，公司凭借其自身的客户资源、公司品牌、业务模式、产品与服务以及人才优势，已成为中国大陆最大的专业电子政务解决方案供应商之一。

公司 2010-2014 年营业收入和净利润均取得较大增长。2015H1，公司尚未确认收入的在手合同额 7.04 亿，新签合同额 4.11 亿；实现营业收入 4.70 亿元，比去年同期增长 35.02%；实现营业利润 7,402.03 万元，比去年同期增长 25.61%；归属于母公司所有者的净利润 8,754.65 万元，比去年同期增长 42.46%。

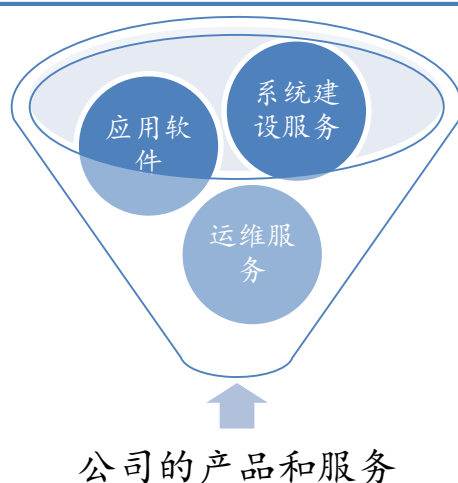
图 1：2010-2014 年营业收入和净利润与增长率对比图



数据来源：公司公告、众成研究

公司持续优化业务结构，坚持自有产品和服务为核心发展战略，应用软件和运维服务收入保持高速增长。2015H1 应用软件收入 1.78 亿元，较去年同期增长 40.14%，运维服务收入 7,976.09 万元，较去年同期增长 40.75%。

图 2：公司的产品和服务分布图



数据来源：公司公告、众成研究

积极推进全国营销网络建设，完善区域销售服务平台拓展，加强服务营销能力。2015H1 通过并

购浦东华宇,华东区域业务快速增长,实现销售收入实现 4,330.20 万元,较去年同期增长 6,767.54%,为拓展全国市场奠定坚实基础;同时,华北、东北区域分别实现销售收入 2.34 亿元和 6,103.18 万元,较去年同期增长 27.57%和 257.81%。

公司积极进行外延扩张,继完成对浦东华宇 100%股权收购后,公司以自有资金收购万户网络 100%股权,交易对价 31,970.00 万元人民币,加强在自主可控领域的优势,进一步加速企业应用市场的开发,拓展集团化发展空间;公司拟以发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的形式收购华宇金信 49.00%的少数股权,交易对价为 18,375.00 万元人民币,收购完成后,华宇金信将成为公司的全资子公司,全力推进在食品安全信息化服务的战略布局。

2. 目前公司涉及各领域发展现状

2.1 政务信息化

政务信息化建设是国家信息化建设的重要组成部分,多年来,我国的政务信息化一直在快速推进,信息化水平不断提高。以金盾、金农、金审、金税、金财、金关为代表的近百个重大信息化工程项目陆续建成,各级政务网站成为信息公开、网上办事、便民服务的重要渠道,政务信息化对于促进经济社会发展发挥了重要作用。

根据《2014 年联合国电子政务调查报告》的统计,我国位列全球第 70 名,与 2012 年相比上升 8 个位次,是近五年来排名最靠前的一次,表明中国电子政务在这段时间里取得了明显的发展与进步。尽管如此,我国的政务信息化水平相比全球发达国家相比仍有较大差距。

表 1:

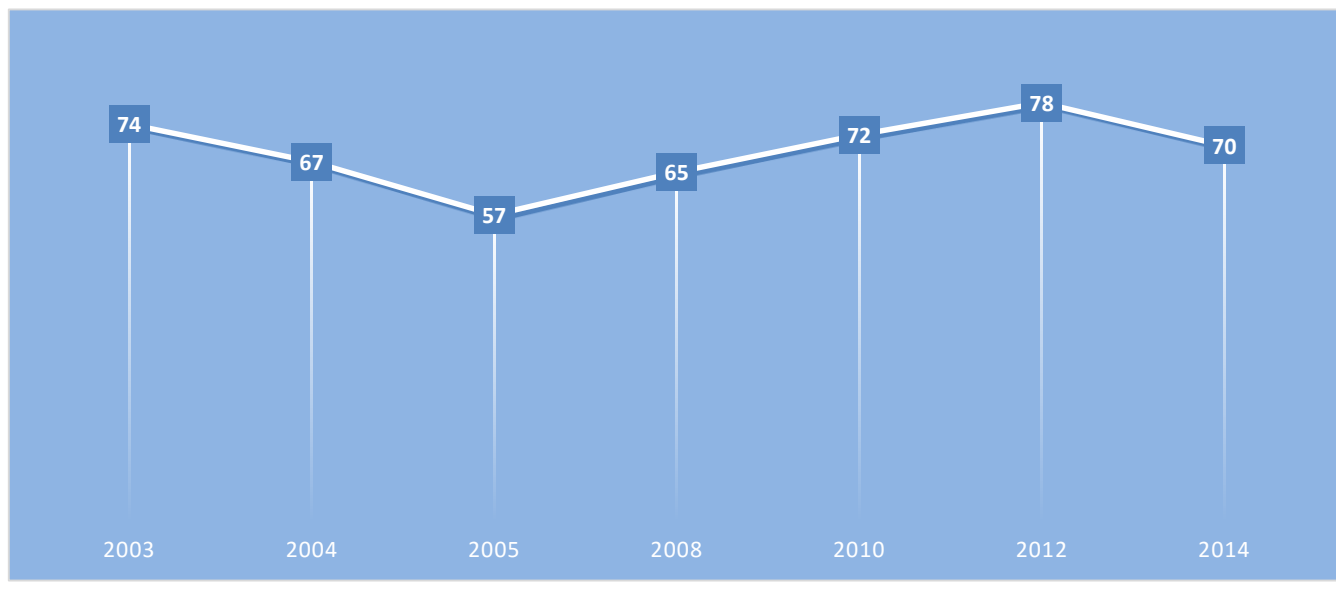
世界电子政务领导者		地区电子政务领导者	
1	韩国	非洲	突尼斯
2	澳大利亚		毛里求斯
3	新加坡	美洲	美国
4	法国		加拿大
5	荷兰	亚洲	韩国
6	日本		新加坡
7	美国	欧洲	法国
8	英国		荷兰
9	新西兰	大洋洲	澳大利亚
10	芬兰		新西兰

资料来源:《2014 年联合国电子政务调查报告》、众成研究

调查报告发现,区域间和国家间电子政务发展状况由于多种原因存在巨大差异,国家间经济、社会和政治发展水平的不平衡将导致这一现象长期存在。收入水平是衡量国家经济能力和发展水平的一个通用指标,因此也会影响到电子政务的发展。通信基础设施、教育支持,包括信息通信技术能力培养都与一个国家的收入水平相关,这些因素的缺失将制约电子政务的开展。EDGI 排名前 25 的国家全部为高收入国家充分证明了这一点。

然而报告同时显示,一个国家的收入水平并不能完全体现电子政务的发展水平。许多国家尽管国民收入水平较低,但却大力推进电子政务的发展,如玻利维亚、加纳、洪都拉斯、印度、菲律宾、越南和乌兹别克斯坦等国;还有一些国家尽管国民收入水平较高,拥有改善未来发展的大好机会,电子政务水平却落后于其他国家。

图 3：中国在联合国电子政务排名趋势图



资料来源：《2014 年联合国电子政务调查报告》、众成研究

根据 IDC 的预测：到 2017 年，我国政府行业 IT 支出投资规模将达到 1,189.2 亿元，2012-2017 年的复合增长率为 11.6%，届时，软件产品占整体 IT 支出的比重占到 11.2%，服务为 28.7%，而包括 IT 硬件以及网络设备在内的硬件比例则达到 60.1%。同时，IDC 预测到 2017 年，我国政府行业 IT 解决方案的市场规模将达到 234 亿元，2012-2017 年的复合增长率为 16.7%，快于同期政府行业总体 IT 投资的年复合增长率。

“十二五”是电子政务关键的一个时期，政府投资增速明显加快，诸多项目上马，项目数量以及单体金额较以往也会有明显提升，电子政务正处在一轮投资的景气周期内。

公司法院业务紧密围绕《人民法院信息化建设五年发展规划（2013-2017）》和全国法院信息网络“天平工程”建设规划，积极响应司法三公开平台建设、立案登记制度改革等多项改革措施，积极推动法院信息化建设的转型升级，同时为律师等法律专业人士提供高效的服务。

公司完成多个具有示范意义项目建设，在多地法院承建了电子法院、执行指挥中心等示范项目，以信息化促进司法公开，提升工作效能，积极探索建设网络法院、阳光法院和智能法院，充分体现十八届四中全会建设开放、动态、透明、便民的阳光司法的要求；法检共建信息资源中心和数据共享系统，通过大数据、云计算等技术，及时准确分析案件态势，总结规律性、趋势性问题，为司法决策提供依据；围绕法检等行业，依托音视频、大数据等技术开发的数字法庭、数据中心等解决方案销售收入同比实现大幅度增长，其中数据中心相关解决方案同比增长 150%。公司基于司法三公开在上千家法院成功推广“诉讼无忧云服务平台”，向律师和诉讼当事人提供互联网和移动互联网服务，在律师端积累了一定的注册用户。

2015H1 公司在法院行业实现销售收入 3.15 亿元，较去年同期增长 44.89%。

2.2 食品安全

2015 年，国家对食品安全的推进力度达到前所未有的高度，党中央、国务院进一步改革完善我国食品安全监管体制，着力建立最严格的食品安全监管制度，积极推进食品安全社会共治格局。2014 年食品药品监管部门共查处食品案件 247459 件。涉及物品总值 36900.8 万元，罚款金额 81085.4 万元，没收金额 7807.9 万元，查处无证 34501 户，捣毁制假窝点 1057 个，吊销许可证 634 件，移交司法机关 1308 件。2015 年十二届全国人大常委会第十四次会议上表决了新食品安全法草案，旨在“为最严格的食品安全监管提供体制制度保障”。法案进一步改革完善我国食品安全监管体制，强调预防为主、风险防范，并建立最严格的全过程监管制度。称为“史上最严”的新《食品安全法》也将于今年 10 月

1日正式实施。在国家政策的推动下，食品安全领域的信息化建设投入将迎来高速增长，子公司华宇金信作为食品安全领域软件及解决方案的行业领先企业，全力推动面向各级政府、企业的城市立体化食品安全保障解决方案，协助政府和企业构建城市“智慧食安”一体化监管平台。

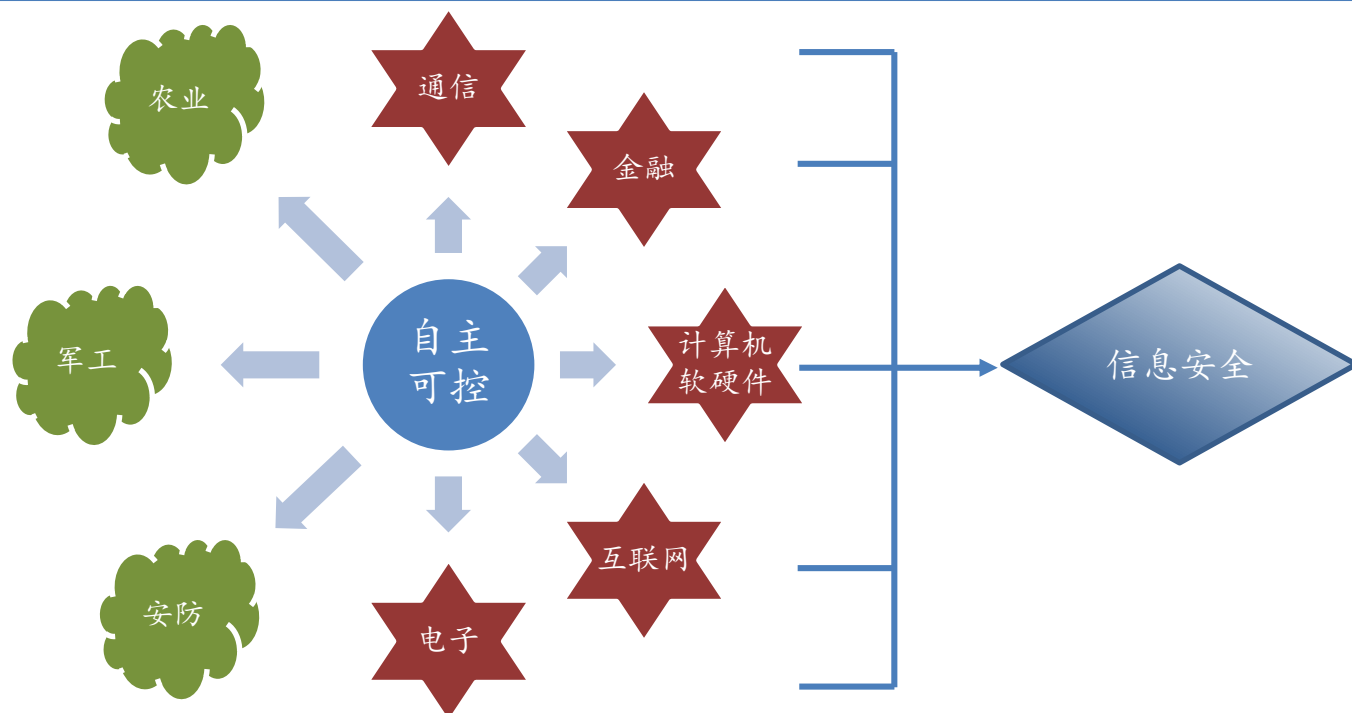
2015年5月3日，公司董事会议通过《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体方案的议案》，拟以交易价格18,375.00万元收购华宇金信49.00%的少数股东股权，继续加大食品安全信息化领域的业务拓展力度。华宇金信积极开展项目的建设实施工作，面向全国区域积极开拓市场，快速抢占市场份额；全力推进包括北京、三亚在内的多个标志性城市食药监局一体化监管平台建设；面向企业客户，完善果蔬、肉类、奶制品等多个品类的全流程追溯管理系统建设。

2015H1公司在食品安全行业销售收入继续保持较高速增长，实现销售收入2,416.14万元，较去年同期增长46.69%。

2.3 自主可控

我国信息安全先天不足，在计算机软硬件、互联网、通信、电子、金融、军事、农业等重要行业控制力不足，处于不安全的状态，亟需自主可控。国家安全面临现实的威胁，棱镜门事件、美国对互联网加密技术和国际信息安全标准的操纵，我国面临的严峻的国内、国外安全形势是例证。自主可控信息安全可推动经济转型，带动国际分工地位的攀升，解决信息安全问题，该主题得到了政策暖风频吹和实际投入加大的利好催化。党的十八大以来，信息安全成为国家安全战略重要组成和长期要求，各行业对自主可控关注度不断提高催生出巨大的潜在市场空间。近年来，华宇软件根据对国家信息化安全重要性的认识，凭借自身技术体系的积累，以及对电子政务需求的理解，不断加强自主可控领域的研发投入，公司与国内主要的国产基础软硬件厂商开展深入的合作，加强华宇各类应用在自主可控环境下的适配和性能优化，在自主可控的应用解决方案领域建立了领先优势。

图4：自主可控的应用方向



资料来源：互联网、众成研究

2015年5月3日，公司在外延上对自主可控业务做出重要布局，公司董事会审议通过《关于公司收购北京万户网络技术有限公司100%股权的议案》，以31,970.00万元人民币的自有资金收购万户网络100%股权。万户网络在协同办公软件领域拥有先进的产品优势和市场积累，本次收购有利于丰富公司的解决方案，加强公司在自主可控的先发优势，形成良好的协同效应。

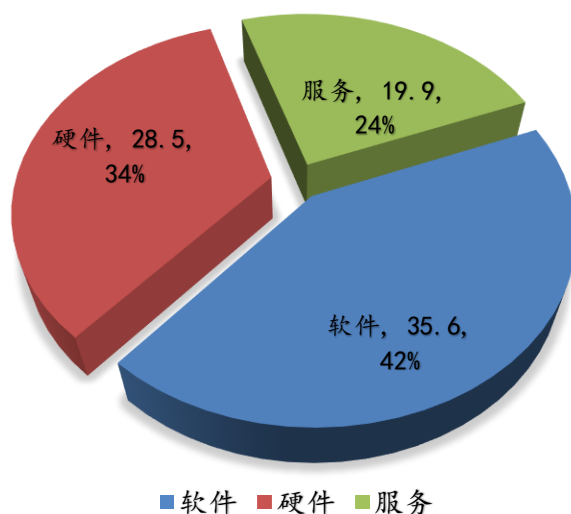
2.4 大数据

中国信息通信研究院不久前发布的《2015 年中国大数据发展调查报告》预测，2015 年中国大数据市场规模将达到 115.9 亿元，增速达 38%。未来随着应用效果的逐步显现，一些成功案例将产生示范效应，预计 2016 至 2018 年中国大数据市场规模还将维持 40%左右的高速增长。

报告显示，2014 年中国大数据市场规模约为 84 亿元，主要由基于 Hadoop、Spark 的大数据软件产值、用于承载大数据应用的硬件产值，以及大数据相关的专业服务产值三部分构成。

从中国大数据市场构成上看，2014 年大数据软件产值为 35.6 亿元，占比最大，约 42%。大数据硬件产值达 28.5 亿元，占比约为 34%。大数据服务产值为 19.9 亿元，占比约为 24%。与国外市场构成相比，国内市场软件占比明显偏高，这主要是由于国内客户更愿意接受软件版权费，而国外则更多地以收取服务费方式支付费用。

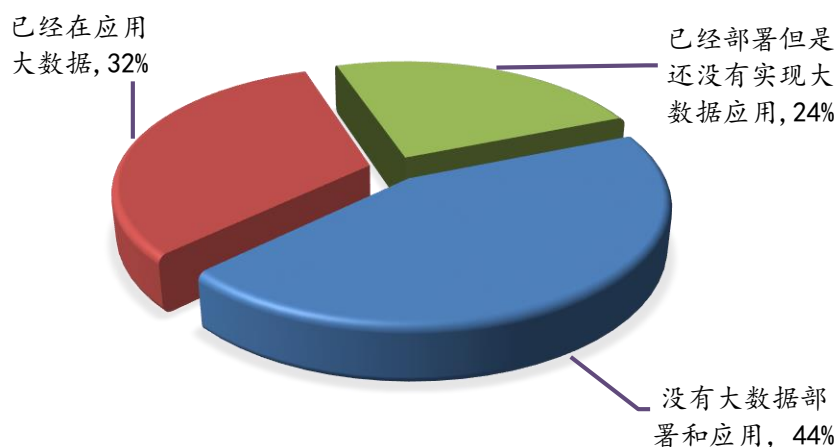
图 5：2014 年中国大数据市场细分领域产值



数据来源：中国信息通信研究院、众成研究

在大数据应用的部署情况方面，报告显示，超过 44% 的受访企业没有大数据平台部署和大数据应用，24% 的企业已经开始部署大数据平台但还未实现应用，32% 的企业已经实现了大数据应用。其中，大数据应用水平较高的行业主要分布在互联网、电信、金融行业，一些传统行业的大数据应用发展较为缓慢，批发零售业甚至有超过 80% 的企业并没有大数据应用计划。但较为乐观的是，在大数据应用变化情况调查中，95% 的企业大数据应用较上一年度呈增长态势。

图 6：中国企业大数据应用情况



数据来源：中国信息通信研究院、众成研究

大数据技术已经逐渐变为国家信息化战略的重要手段之一，大数据背后隐藏的信息与知识可以帮助组织优化业务流程，提高运行决策效率。公司持续专注于大数据领域相关技术和应用解决方案的研究和实践，围绕数据转化为信息、信息转化为知识的全过程，以产品的易用性、实用性、成熟性、安全性、高效性为目标，持续地研发大数据处理、存储、应用与管理的全生命周期相关产品，子公司亿信华辰已经成为国内领先的可实施的大数据应用产品和解决方案提供商。

以亿信华辰大数据应用产品为基础，公司全集团子公司在法院、检察院、食品安全、工商行政管理等多行业积极推进大数据解决方案的拓展和实施，销售收入大幅度提高，全年销售收入有望实现量级突破。亿信华辰继续专注提升通用产品优势，优化销售模式，在直销增速的同时，加强品牌推广，大力发展渠道销售，优化用户体验，在金融、税务、电力等重要行业呈现加速趋势；基于大数据存储与可视化的应用解决方案逐步从总部向下级推广，市场占有率逐步提高，在多个大型企业得到良好的应用和推广。2015H1 亿信华辰销售收入较去年同期增长 49.24%。

3. 公司的竞争优势

公司是法检信息化龙头，每年市场份额保持 20%-30% 左右的增长。电子政务未来两三年受益于行业政策变化及更开放的态度及信息技术日新月异的发展，会带来互联网、移动互联网、大数据解决方案等的快速增长。华宇软件在电子政务细分领域优势突出，处在快速成长期。

3.1 法检信息化

公司深耕法院、检察院行业，市场占有率高达 50%，法院行业的“天平工程”和检察院行业的电子检务工程将推动法检信息化在未来几年保持较快增长，公司作为绝对龙头将明确受益。

3.2 食品安全

食品安全覆盖面广，市场空间上百亿，目前政策驱动，未来将市场驱动，社会共同参与。子公司华宇金信成功中标北京和三亚的食品安全平台建设订单等项目，结合公司的市场资源预计将斩获更多订单。

3.3 自主可控

公司在外延上对自主可控业务做出重要布局，收购万户网络 100% 股权，本次重要布局不仅可以加强主营业务在自主可控领域的优势，扩大用户的信息化应用价值、提高竞争优势与盈利能力，也有利于加速企业应用市场开发、拓展集团化发展空间。

3.3 大数据

子公司亿信华辰是政府 BI 解决方案和产品提供商，面向税务、金融、卫生、电力、企业等诸多行业。公司自身所处的法检、食品安全行业都是未来在大数据方面有着明显需求的，公司可以结合 BI 能力、行业业务的深入理解、先发优势，来为客户提供高附加值服务。

4. 盈利预测

公司是国内法检信息化企业龙头，法院、检察院业务正在快速增长，这依赖于国家依法治国的政策。除此之外公司还不断巩固和扩大优势行业，积极拓展各细分市场，收购华宇金信、北京万户等优秀公司，使食品安全、自主可控、大数据等也成为其增业绩增长的助推器。预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.72 元、0.91 元、1.30 元，首次给予“买入”评级。

5. 风险提示

公司主要面临的风险有：经济环境、行业政策、技术风险、管理风险、业务拓展风险等。

财务预测表

单位：百万元

利润表	2014A	2015E	2016E	2017E	资产负债表	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	902.60	1516.37	1986.44	2641.97	货币资金	505.96	118.41	530.65	78.60
减：营业成本	493.98	816.20	1069.22	1422.06	应收和预付款项	439.74	870.43	845.89	1436.81
营业税金及附加	11.33	19.03	24.93	33.15	存货	369.85	392.45	606.16	721.99
营业费用	69.96	117.54	153.97	204.78	其他流动资产	6.35	6.35	6.35	6.35
管理费用	197.13	331.17	433.84	577.01	长期股权投资	30.03	30.03	30.03	30.03
财务费用	-4.14	-6.97	-7.30	-6.85	固定资产和在建工程	131.06	115.69	100.33	84.96
资产减值损失	7.39	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	237.28	209.11	180.94	152.78
营业利润	126.97	239.40	311.79	411.82	其他非流动资产	12.26	6.13	0.00	0.00
加：其他非经营损益	42.34	0.00	0.00	0.00	资产总计	1732.53	1748.59	2300.34	2511.51
利润总额	169.31	239.40	311.79	411.82	短期借款	2.00	0.00	0.00	0.00
减：所得税	19.70	23.94	31.18	41.18	应付和预收款项	577.16	491.87	905.20	949.34
净利润	149.61	215.46	280.61	370.64	负债合计	579.16	491.87	905.20	949.34
减：少数股东损益	2.23	3.21	4.18	5.52	股本	149.95	149.95	149.95	149.95
归属母公司股东净利润	147.38	221.93	281.51	403.06	资本公积	473.39	473.39	473.39	473.39
现金流量表	2014A	2015E	2016E	2017E	留存收益	495.87	605.69	745.00	944.46
经营性现金净流量	288.78	-280.41	547.13	-255.30	归属母公司股东权益	1119.21	1229.03	1368.34	1567.80
投资性现金净流量	-179.40	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	34.16	37.37	41.55	47.08
筹资性现金净流量	-0.92	-107.13	-134.90	-196.75	股东权益合计	1153.36	1266.40	1409.89	1614.88
现金流量净额	108.46	-387.55	412.23	-452.05	负债和股东权益合计	1732.53	1758.27	2315.10	2564.21
业绩和估值指标	2014A	2015E	2016E	2017E					
EBIT	165.15	232.43	304.49	404.97					
EBITDA	190.58	282.10	354.15	448.50					
NOPLAT	107.76	209.19	274.04	364.47					
EPS（元）	0.47	0.71	0.91	1.30					
PE（倍）	59.83	39.73	31.32	21.88					
PB（元）	7.88	7.17	6.44	5.62					

数据来源：wind、众成研究

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 6-12 个月内个股和行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

个股评级

买入：相对强于基准指数收益率 15%以上

增持：相对强于基准指数收益率 5%~15%

中性：相对于基准指数收益率在-5%~+5%之间波动

减持：相对弱于基准指数收益率在-5%以下

行业评级

看好：明显强于基准指数

中性：与基准指数基本持平

看淡：明显弱于基准指数

免责声明

本报告由众成证券有限责任公司（以下简称“本公司”）制作及发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，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投资标的的邀请或向人作出邀请。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。

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。市场有风险，投资需谨慎。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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；若征得本公司同意进行引用、刊发或转载，需注明出处为“众成证券有限责任公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。