研究所
证券分析师：李响 S0350513090002

# 电子政务正当时，高成长性渐显现——华宇软件（300271）深度报告

## 投资要点：

■ **电子政务投资正处在景气周期内，龙头厂商将受益** 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，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，信息化水平不断提高，但我国的电子政务水平较发达国家相比还有很大差距，全球排名仅 70 名。《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》的出台，是“十二五”期间安排国家投资建设重大政务信息化工程的重要依据。我们认为，“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。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 亿元。

分析《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》及其他政策，我们认为，未来电子政务建设将存在以下趋势：1、互联互通，建设和整合统一的电子政务网络；2、资源共享、开放数据，利用大数据技术帮助政府转型为服务型政府；3、电子政务云平台+自主安全可控；4、政府购买服务、电子政务外包，投资引入 PPP 模式，让企业参与运营。我们认为，这对进入电子政务行业设置了更高的门槛，对厂商在顶层设计、交叉技术、自主可控、项目管理、系统运营等方面的能力都提出了更高的要求。从这个角度来看，目前在电子政务各个细分市场里保持领先的龙头企业都具备了大型项目开发、项目规划和项目管理等综合实力，因此在愈发重视整体解决方案的电子政务领域具有很强的竞争力，市场占有率有望增加。

■ **华宇软件在电子政务细分领域优势突出，处在快速成长期** 公司一直是我国电子政务信息化解决方案的 10 强厂商。1、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。2、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、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。

■ **商业模式正在从产品向运营转型，B2G/B2C** 1、“诉讼无忧”服务平台已经进入 900 家法院，约 1/4 的法院市场，我们看好“诉讼无忧”服务平台在 2015 年继续提升市占率。诉讼无忧最终是要在法院与律师之间架起一个桥梁，形成一个类似于 OA 的系统。待律师用户量规模化后，拟围绕律师提供收费的增值服务。2、子公司华宇信码以二维码专利为载体，集防伪、物流监控和互动营销三个功能为一体，以移动互联网、大数据等信息技术手段为基础，向客户提供信息服务、共同构建商品信息与营销服务平台。

■ **首次覆盖，给予买入评级** 我们预测公司 2014 年-2016 年的 EPS 分别为 0.98 元、1.50 元、2.09 元，对应 PE 分别为 45.6 倍、30.7 倍、21.5 倍。我们认为，公司法检信息化业务正处在投资高景气周期内，食品安全这一更大的市场启动在即，将成为公司重要新增利润增长点；同时，公司正在从产品向运营型转型，诉

讼无忧和二维码两个 B2G/B2C 业务可以重点关注。我们坚定看好公司的长期成长性，给予“买入”评级。

■ **风险提示** 政府政务信息化投资不达预期；培育运营型业务导致费用大幅上升；创业板大幅下跌风险。

| 预测指标 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| 主营收入（百万元） | 670 | 903 | 1364 | 1841 |
| 增长率(%) | 23% | 35% | 51% | 35% |
| 净利润（百万元） | 120 | 147 | 221 | 317 |
| 增长率(%) | 21% | 23% | 50% | 43% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.81 | 0.98 | 1.46 | 2.09 |
| ROE(%) | 12.17% | 13.39% | 17.43% | 20.96% |

# 目　　录

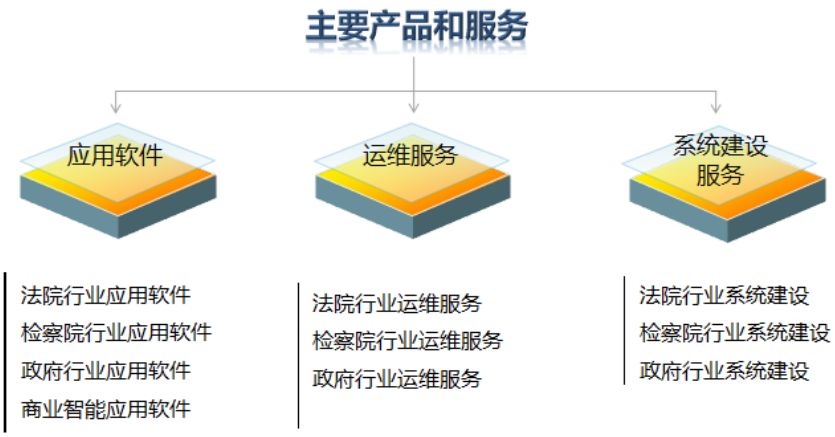
1、　公司基本面简介 ..... 4
1.1、优质电子政务解决方案供应商，法检信息化龙头企业 ..... 4
1.2、股权激励促进公司发展，成长性已得到验证 ..... 5
1.3、公司战略：成为国内电子政务解决方案市场的领军企业 ..... 7
2、　发展电子政务正当时 ..... 8
2.1、电子政务水平逐渐提升，仍有较大空间 ..... 8
2.2、国家政策大力支持开展电子政务 ..... 9
2.3、电子政务发展趋势对厂商提出更高要求，龙头企业优势突出 ..... 11
3、　华宇软件在电子政务细分领域优势突出，快速成长 ..... 15
3.1、法检信息化提速，公司作为龙头明确受益 ..... 15
3.2、食品安全信息化市场空间巨大，启动在即 ..... 18
3.3、BI 产品多行业应用，帮助客户提升效率 ..... 21
4、　商业模式正在从产品向运营转型，B2G/B2C ..... 22
4.1、诉讼无忧：推动司法公开+司法为民，切入法律服务市场 ..... 22
4.2、二维码标签：集防伪、物流监控和互动营销为一体 ..... 23
5、盈利预测 ..... 24
6、风险提示 ..... 25

# 1、 公司基本面简介

## 1.1、优质电子政务解决方案供应商，法检信息化龙头企业

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逐渐拓广新的业务范围并得到快速发展。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，自 2006 年连续 8 年位列中国电子政务 IT 解决方案供应商 10 强。

**图 1、公司主营产品和服务**

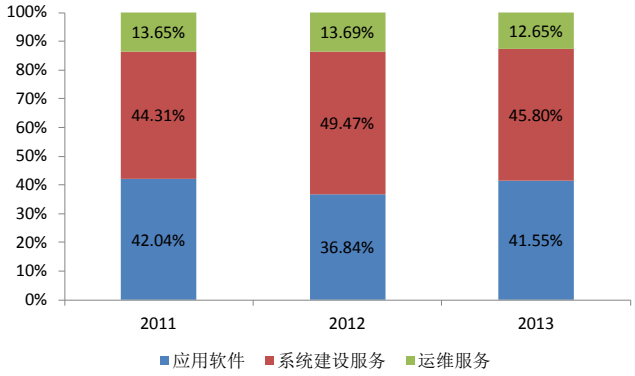



资料来源：公司资料、国海证券研究所

公司作为法检信息化企业龙头，70%以上的营业收入来源于法检行业。在法院、检察院信息化建设领域中，公司连续多年市场占有率第一。以行业应用软件板块为例，其核心产品“法院综合信息管理系统”和“检察业务综合信息管理系统”市场占有率均超过 50%。公司还充分利用互联网思维推出移动互联网产品诉讼无忧，市场拓展成效显著，一旦模式成功，将获得更大法检市场份额。

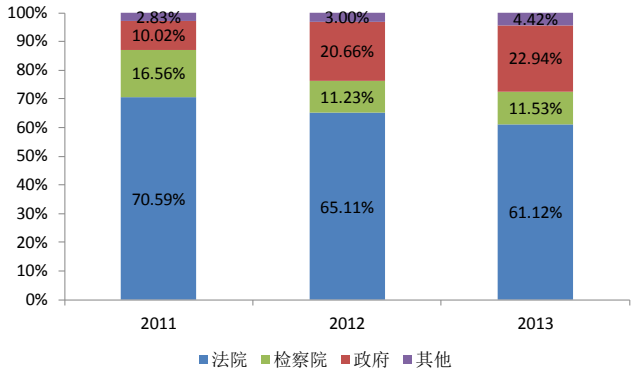
同时，公司在保持其法检行业优势的基础上，也大力拓展其他相关政府行业及金融卫生等行业，例如监狱、政法委、党政机关信息化整体解决方案，银行 DW/BI 整体解决方案。近两年公司政府行业的收入占比逐年提升，2013 年已经达到近 23%。

图 2、2011-2013 年公司主营产品及其收入占比




资料来源：公司资料、国海证券研究所

图 3、2011-2013 年公司主营行业及其收入占比

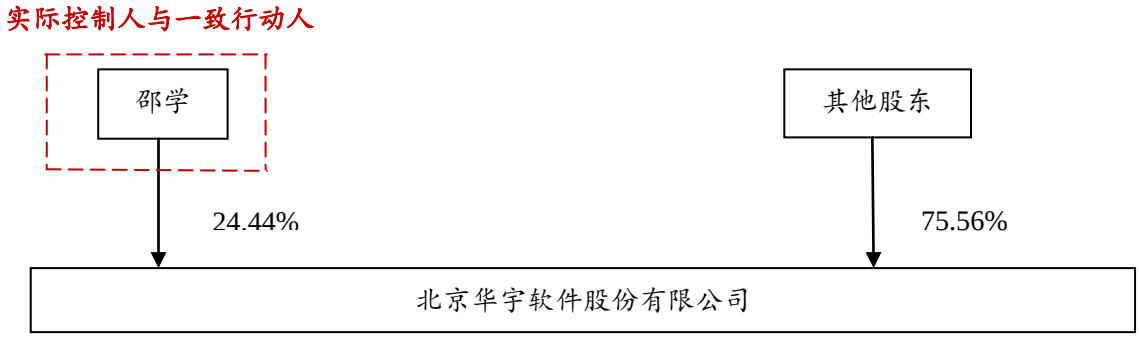



资料来源：公司资料、国海证券研究所

## 1.2、股权激励促进公司发展，成长性已得到验证

公司控股股东与实际控制人是董事长邵学。截至 2014 年 9 月底，邵学持有公司股份 36,425,974 股，占总股本的 24.44%，是最大股东。

图 4、公司股权结构




资料来源：公司 2014 年三季报、国海证券研究所

公司于 2012 年 5 月推出股票期权激励计划，调整后的股票期权首次授予对象为 193 人。其中行权条件是以 2011 年的净利润为基数，未来四年 2012-2015 年扣除非经常损益后的归属于母公司净利润增长率分别不低于 20%、40%、70%、100%。

表 1、第一次股权激励-限制性股票激励计划解锁条件

| 解锁期 | 财务业绩指标 |
|---|---|
| 首次授予限制性股票的第一个解锁期 | 以2011年为基准年，2012年净利润增长率不低于20.00% |
| 首次授予限制性股票的第二个解锁期/预留限制性股票的第一个解锁期 | 以2011年为基准年，2013年净利润增长率不低于40.00% |
| 首次授予限制性股票的第三个解锁期/预留限制性股票的第二个解锁期 | 以2011年为基准年，2014年净利润增长率不低于70.00% |
| 首次授予限制性股票的第四个解锁期/预留限制性股票的第三个解锁期 | 以2011年为基准年，2015年净利润增长率不低于100.00% |

资料来源：公司资料、国海证券研究所

注：净利润指归属于上市公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润

从业绩来看，公司在过去几年一直保持快速增长的态势，远超政务信息化行业的市场增速。根据公司年报数据，2012 年和 2013 年净利润分别较 2011 年增长 22%和 48%，达到了股权激励条件。我们根据公司 2014 年前三季度经营情况判断，完成 2014 年业绩条件可能性非常大。

为了进一步有效绑定核心人才促进公司稳健成长，公司于 2015 年 1 月 14 日公告推出二次股权激励计划草案，此次激励计划对象范围扩大到 466 名，基本覆盖公司中高层的核心人才。公司授予 400 万限制性股票，授予价为 20.15/股，行权目标为 2015-2017 年扣除非经常损益后的归属于母公司净利润增长率分别不低于 14 年的 30%、60%和 90%。我们根据前几年的公司业绩完成情况以及当前各项业务的推进情况预估，实现该行权目标概率较大。

**表 2、第二次股权激励-限制性股票激励计划解锁条件**

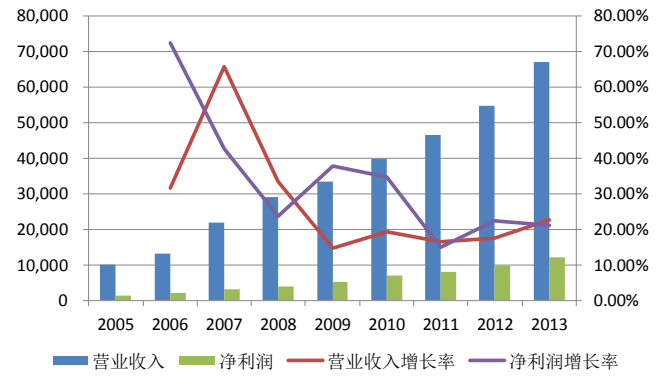
| 解锁期 | 财务业绩指标 |
|---|---|
| 首次授予限制性股票的第一个解锁期 | 以2014年为基准年，2015年净利润增长率不低于30.00% |
| 首次授予限制性股票的第二个解锁期/预留限制性股票的第一个解锁期 | 以2014年为基准年，2016年净利润增长率不低于60.00% |
| 首次授予限制性股票的第三个解锁期/预留限制性股票的第二个解锁期 | 以2014年为基准年，2017年净利润增长率不低于90.00% |

资料来源：公司资料、国海证券研究所

注：净利润指归属于上市公司股东的扣除非经常性损益前后孰低的净利润

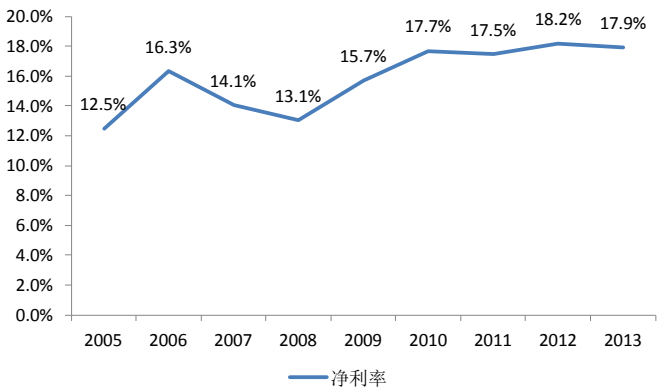
从 2005 年至 2013 年，公司的营业收入与净利润的年均复合增长率分别为 26.82%、32.69%，同时公司净利率明显提升。这主要得益于（1）业务结构的持续优化，盈利能力提升；（2）在优势华北地区精耕细作，积极推进电子政务建设；（3）在弱势华中和西南区域加大投入，提升华中和西南区的销售收入以及整体市场份额；（4）产品化程度提升带来的毛利率提升。

**图 5、公司营业收入与净利润（万元）**




资料来源：公司资料、国海证券研究所

**图 6、公司净利率**

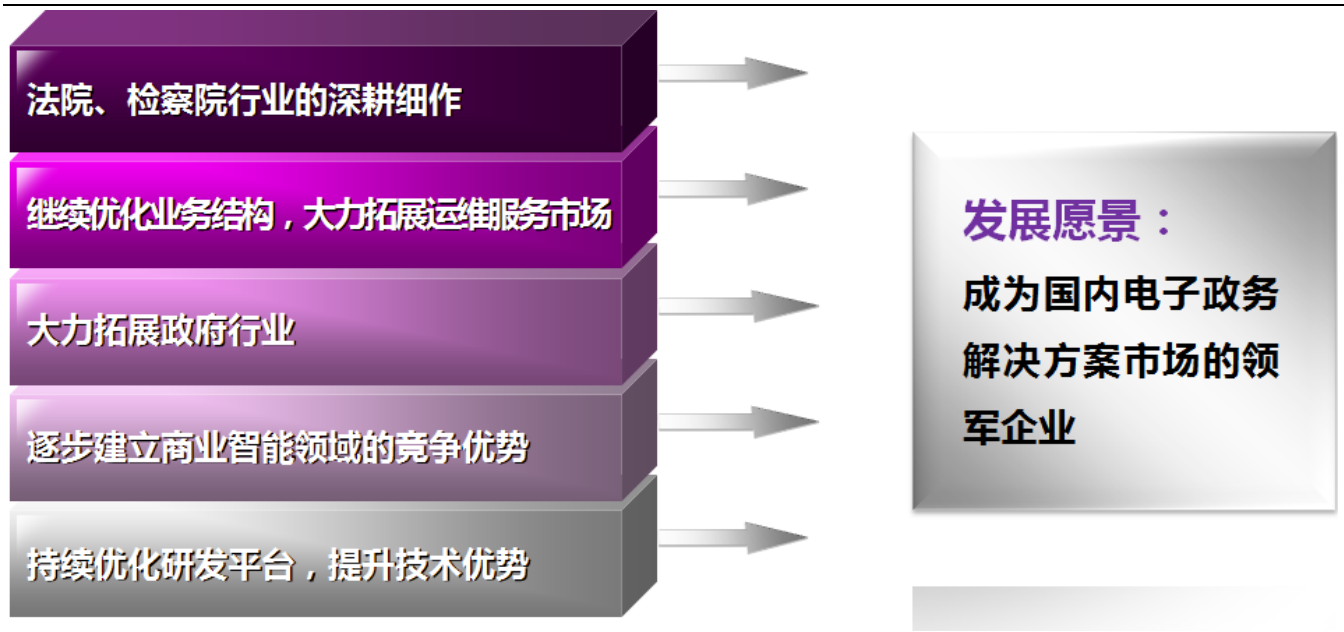



资料来源：公司资料、国海证券研究所

## 1.3、公司战略：成为国内电子政务解决方案市场的领军企业

公司作为法检信息化龙头企业，目标成为“国内电子政务解决方案市场的领军企业”。公司将采取“内生增长+外延并购”增长模式发展。一方面，公司将继续专注在既有优势的传统法检领域信息化上深根细作，同时不断拓展其他监狱、政法委等相关政府行业；继续优化产业结构，大力拓展运维服务市场。另一方面，公司将继续通过一系列的投资并购方式外延扩张布局新的行业与市场，包括移动互联网、食品安全、大数据、商业智能等新兴产业，实现业务和地域互补，更有效整合公司资源，实现公司与子公司协同经营与管理，提升整体核心竞争力。

**图 7、公司战略发展方向**




资料来源：公司资料、国海证券研究所

从内生发展看，以大力拓展运维服务市场为例。公司在全国法院、检察院系统推广运维服务模式，并积极拓展北京甚至全国运维市场的行业范围，重点向工商、税务等细分领域拓展。运维服务将更趋向专业化与规范化，同时现有运维服务合同的涵盖范围与合同额将得到有效提升。

从外延投资看，公司将继续选择具有地域或者产品优势的小型企业进行投资并购，加快公司业务拓展，例如 2006 年成立全资子公司亿信华辰进入商业智能和数据仓库领域；2012 年收购航宇金信 51%股权布局食品安全领域信息化；2014 年投资成立控股子公司华宇信码进军二维码市场，同时收购上海浦东中软 90.185%股权进军华东电子政务市场。

# 2、 发展电子政务正当时

## 2.1、电子政务水平逐渐提升，仍有较大空间

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 3、2014 年全球主要国家电子政务发展指数**

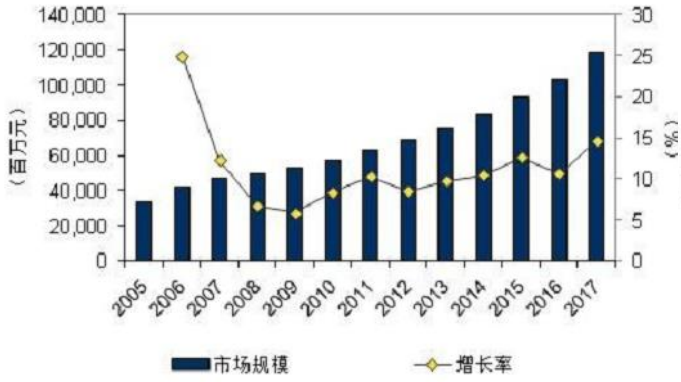
| 国家 | 地区 | 2014电子政务发展指数 | 2014年排名 | 2012年排名 | 排名变化（2012-2014） |
|---|---|---|---|---|---|
| 韩国 | 亚洲 | 0.9462 | 1 | 1 | --- |
| 澳大利亚 | 大洋洲 | 0.9103 | 2 | 12 | ↑10 |
| 新加坡 | 亚洲 | 0.9076 | 3 | 10 | ↑7 |
| 法国 | 欧洲 | 0.8938 | 4 | 6 | ↑2 |
| 荷兰 | 欧洲 | 0.8897 | 5 | 2 | ↓3 |
| 日本 | 亚洲 | 0.8874 | 6 | 18 | ↑12 |
| 美国 | 美洲 | 0.8748 | 7 | 5 | ↓2 |
| 英国 | 欧洲 | 0.8695 | 8 | 3 | ↓5 |
| 新西兰 | 大洋洲 | 0.8644 | 9 | 13 | ↑4 |
| 芬兰 | 欧洲 | 0.8449 | 10 | 9 | ↓1 |
| 加拿大 | 美洲 | 0.8418 | 11 | 11 | --- |
| 西班牙 | 欧洲 | 0.8410 | 12 | 23 | ↑11 |
| 挪威 | 欧洲 | 0.8357 | 13 | 8 | ↓5 |
| 瑞典 | 欧洲 | 0.8225 | 14 | 7 | ↓7 |
| 爱沙尼亚 | 欧洲 | 0.8180 | 15 | 20 | ↑5 |
| 丹麦 | 欧洲 | 0.8162 | 16 | 4 | ↓12 |
| 以色列 | 亚洲 | 0.8162 | 17 | 16 | ↓1 |
| 巴林 | 亚洲 | 0.8089 | 18 | 36 | ↑18 |
| 冰岛 | 欧洲 | 0.7970 | 19 | 22 | ↑3 |
| 奥地利 | 欧洲 | 0.7912 | 20 | 21 | ↑1 |
| … | … | … | … | … | … |
| 中国 | 亚洲 | 0.5450 | 70 | 78 | ↑8 |

资料来源：《2014 年联合国电子政务调查报告》、国海证券研究所

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

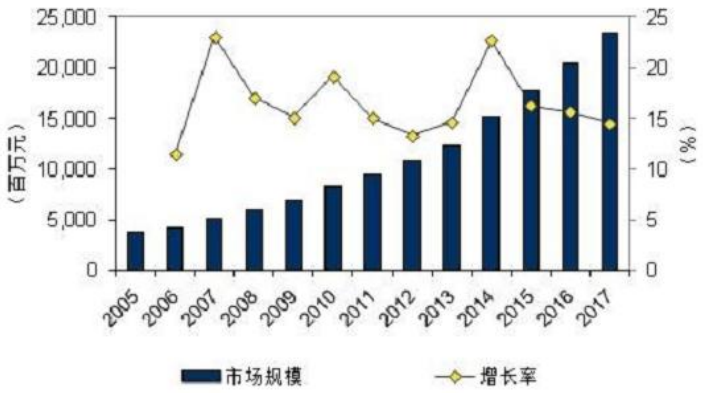
规模将达到 234 亿元，2012-2017 年的复合增长率为 16.7%，快于同期政府行业总体 IT 投资的年复合增长率。

**图 8、政府行业总体 IT 规模及增长率**




资料来源：IDC、国海证券研究所

**图 9、政府行业解决方案规模及增长率**




资料来源：IDC、国海证券研究所

我们认为，“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。

## 2.2、国家政策大力支持开展电子政务

国家经济社会发展水平是影响电子政务发展的重要因素，但许多国家尽管国民经济水平较低但仍通过多种方法大力推进电子政务的发展，取得了显著成效。我国的电子政务这几年的发展与政府推动电子政务发展的决心与行动密不可分，近些年国家相继出台纲领性文件，大力发展政务信息化。

**表 4、政务信息化重要政策以及重要领导人讲话**

| 时间 | 重要政策及领导人讲话 | 电子政务相关内容 |
|---|---|---|
| 2006年5月 | 《2006-2020年国家信息化发展战略》 | 规范政务基础信息的采集和应用，建设政务信息资源目录体系，推动政府信息公开。整合电子政务网络，建设政务信息资源的交换体系，全面支撑经济调节、市场监管、社会管理和公共服务职能。<br>建立电子政务规划、预算、审批、评估综合协调机制。加强电子政务建设资金投入的审计和监督。明确已建、在建及新建项目的关系和业务衔接，逐步形成统一规范的电子政务财政预算、基本建设、运行、维护管理制度和绩效评估制度。 |
| 2011年3月 | 《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》 | 大力推进国家电子政务建设，推动重要政务信息系统互联互通、信息共享和业务协同，建设和完善网络行政审批、信息公开、网上信访、电子监察和审计体系。加强市场监管、社会保障、医疗卫生等重要信息系统建设，完善地理、人口、法人、金融、税收、统计等基础信息资源体系，强化信息资源的整合，规范采集和发布，加强社会化综合开发利用。 |
| 2012年5月 | 《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》 | 到“十二五”期末，要形成统一完整的国家电子政务网络，基本满足政务应用需要；初步建成共享开放的国家基础信息资源体系，支撑面向国计民生的决策管理和公共服务，显著提高政务信息的公开程度；基本建成国家网络与信息安全基础设施，网络与信息安全保障作用明显增强；基本建成覆盖经济社会发展主要领域的重要政务信息系统，治国理政能力和依法行政水平得到进一步提升。 |

资料来源：国务院、国海证券研究所

领导人也在不同场合分别表示要继续提高国家政务信息化水平，**国家主席习近平在中央网络安全和信息化领导小组第一次会议上指出：**当前和今后一个时期，基于云计算的电子政务公共平台正在成为新一代电子政务基础设施。进一步加强电子政务云平台核心技术设备应用，有利于不断增强自主创新能力，有利于全面提升电子政务技术服务水平，有利于更好地支撑各级政务部门应用发展需求。可见，电子政务已经成为政府工作中的重要的一个考察指标，对有效提高公共服务水平，强化国家网络与信息安全保障，推进国家信息化建设步伐，促进经济平稳较快发展和社会和谐稳定具有重大作用。

《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》的出台，是落实《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划刚要》和《2006-2020 年国家信息化发展战略》的具体部署，是“十二五”期间安排国家投资建设重大政务信息化工程的重要依据。因此，我们需要对此政策给予重点关注，其目标是：到“十二五”期末，要形成统一完整的国家电子政务网络，基本满足政务应用需要；初步建成共享开放的国家基础信息资源体系，支撑面向国计民生的决策管理和公共服务，显著提高政务信息的公开程度；基本建成国家网络与信息安全基础设施，网络与信息安全保障作用明显增强；基本建成覆盖经济社会发展主要领域的重要政务信息系统，治国理政能力和依法行政水平得到进一步提升。

《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》列出四项重点任务：构建国家电子政务网络、深化国家基础信息资源开发利用、完善国家网络与信息安全基础设施、推进国家重要信息系统建设。

**表 5、“十二五”国家政务信息化工程建设规划重点任务**

| 重点任务 | 核心内容 |
|---|---|
| 构建国家电子政务网络 | 基于国家电子政务传输骨干网，建好内网，扩展外网，整合优化已有业务专网，构建完整统一的国家电子政务网络。加快推进专网业务向国家电子政务网络迁移，确需保留的部门专网根据业务需要实现与国家电子政务网络互联互通。 |
| 深化国家基础信息资源开发利用 | 基础信息资源库包括基础信息库和业务信息库，并依法向政府部门和社会开放。基础信息库要按照一数一源、多元采集，共享校核、及时更新、权威发布的原则建设。业务信息库要按照物理分散、逻辑集中、共享校核的原则建设。 |
| 完善国家网络与信息安全基础设施 | 坚持以促进发展、保安全为主线，按照规制为主、疏堵兼顾、科学管控、共建共享、政企结合的方针，加快网络与信息安全集成设施建设，完善国家信息安全保障体系，提高我国基础信息网络和重要信息系统的安全保障能力。 |
| 推进国家重要信息系统建设 | 在继续加快推进金盾、金关、金财、金税、金审、金农等重要信息系统建设的基础上，重点建设保障和改善民生、维护经济社会安全、提升治国理政能力等方面的重要信息系统。根据各部门的职能分工，整合部门工程项目功能，实现重要信息系统的跨部门协同互动和资源共享，形成相关部门项目关联组合的信息化一体工程。 |

资料来源：《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》、国海证券研究所

## 2.3、电子政务发展趋势对厂商提出更高要求，龙头企业优势突出

分析《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》的重点任务，我们认为，未来电子政务建设将存在以下趋势：

**一、互联互通**

大多数政府部门已经建立了自己的政务系统，信息化的使用确实提高了政府的日常办公效率和政务的透明度，但由于在项目建设之初缺少顶层设计和规划，各部门独立建设自己的系统，导致信息孤岛现象大量存在，严重制约了电子政务的进一步发展。另外，部门内部在纵向的互联互通方面也有待提升，即总部和各省市的系统标准不统一，无法实现整体一张网。总体来看，政府部门内部以及部门之间信息与业务流程衔接不紧密的问题较为突出。

在此背景下，我们看到，《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》明确指出：“十五”期间，电子政务建设的主要任务之一是建设和整合统一的电子政务网络，为适应业务发展和安全保密的要求，有效遏制重复建设，要加快建设和整合统一的网络平台。

因此，纵观近年各部位、各地区政务系统的建设，可以发现我国政务信息化建设正越来越注重解决这一问题，从原来的侧重单一系统的建设转而注重系统之间的互联互通和资源共享。如在 2012 年，人社部继续推进社保卡发行，带动各地社保、就业等各项业务的信息数据进行整合；国土资源部在全国省、市级政府推进国土资源一张图和综合监管平台建设。

**二、应用大数据技术**

资源共享、开放数据是电子政务走向新一阶段的标志，对政府转型为服务型政府具有关键意义。政府可以积极探索更多应用场景与模式，越来越多的政府部门依赖数据和分析进行决策，进行深度挖掘、趋势分析，可以以较低的成本提供更多元化、创新型的服务。

目前政府作为国家信息资源的最大拥有者，已掌握全社会信息总量的大约 80%，这些信息常比一般信息更有价值，也直接关系到国民经济与社会发展的状况与水平，因此，加强对信息的整合、共享与利用已经成为新时期信息资源管理的关键，利用大数据技术成为世界各国的普遍趋势。目前，世界上不少发达国家都制定了大数据战略，并且在政府部门开始推广大数据应用。

**表 6、各国大数据战略在政府部门的应用方针**

| 国家 | 总方针 | 核心内容 |
|---|---|---|
| 美国 | 美国在推动大数据研发和应用上最为迅速和积极，强化顶层设计，力图引领全球大数据发展。 | 2012 年美国联邦政府就在全球率先推出“大数据行动计划（Big data initiative）”，重点在基础技术研究和公共部门应用上加大投入。 |
| 英国 | 英国将大数据列为战略性技术 | 首先是给予研发资金支持。<br>其次是促进政府和公共领域的大数据应用。 |
| 日本 | 日本政府把大数据作为提升日本竞争力的关键。 | 日本总务省 2012 年 7 月推出了新的综合战略“活力ICT 日本”，将重点关注大数据应用，并将其作为 2013 年六个主要任务之一 |
| 澳大利亚 | 2013年8月初，澳大利亚出台公共服务大数据政策，提出了大数据分析的实践指南，希望通过大数据分析系统提升公共服务质量，增加服务种类，为公共服务提供更好的政策指导。 | |
| 新加坡 | 2014 年初，新加坡资讯通信发展管理局 (IDA) 还聘请了首任首席数据科学家，专门推进政府数据的开放和价值开发。 | |

资料来源：互联网、国海证券研究所

我们看到，《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》明确指出：要建设人口信息资源库、法人单位信息资源库、空间地理信息资源库、宏观经济信息资源库、文化信息资源库五大资源库，并依法向政务部门和社会开放。

**三、云化+安全可控**

云计算技术以其虚拟化、可扩展、可靠性等优势，在推动电子政务基础设施共建共享和共用，提高资源利用率，减少重复建设等方面，发挥着越来越重要的作用。电子政务以云的方式有助于政府各部门各系统间的协同互动和资源共享，电子政务云已经成为我国各级政府搭建政务平台的首选，不少市级政府部门将把办公自动化、打印服务等通用行政办公流程放到电子政务私有云中，并把面向市民的行政审批、水电气缴费等公共服务放到公有政务云中。

我国基于云计算的电子政务公共平台试点工作取得积极进展。2012 年，工信部印发了《基于云计算的电子政务公共平台顶层设计指南》，部署地方开展试点工作，探索电子政务集中管理模式。2014 年，“电子政务云集成与应用国家工程实验室”于 2014 年 5 月正式成立，工程实验室的成立是基于中国电子政务面临诸多问题与挑战的宏观环境，围绕云集成技术在中国电子政务建设中的应用，开展关键技术研究，推动云计算技术在政府行业的应用。

从国外来看，发达国家对使用云方式开展电子政务的态度非常积极，多数国家均制定了相应的战略，引入市场机制，给予优惠政策来刺激云厂商来参与电子政务云平台的建设中。

表 7、各国开展电子政务云平台的政策

| 国家 | 电子政务云平台政策 |
| --- | --- |
| 美国 | 2011年美国政府宣布了“云优先”战略，规定所有新建的政府信息系统，必须优先考虑云平台。美国政府IT预算的25%(也就是200亿美元)将用于云计算应用上。 |
| 英国 | 2011年，英国政府第一次邀请供应商申请政府云服务框架。超过250名供应商回应了政府的邀请，现在政府把所有产品和服务都列在这个服务框架目录中。 |
| 韩国 | 2009年12月政府公布了《云计算全面振兴计划》，以促进云计算的应用。主管该计划的是行政安全部、广播通信委员会、知识经济部等三个机构。其中，一直负责推进电子政务建设的行政安全部主要负责促进政府机构应用云计算服务，广播通信委员会负责促进企业云计算服务使用，知识经济部除了促进智能电网云计算服务平台的构建之外，还主要承担技术开发与标准化推进工作。2012年4月，韩行政安全部发布了《泛政府云计算促进信息化战略》，提出从2013年开始，中央政府部门重新制作或更换信息系统时，应全面使用云计算技术。 |
| 日本 | 府已制定云计算路线图，计划在2013年年底确立高可靠性、低环境负荷的创新营销平台，提高用户便利性，实现数据的外部保存及可利用，以此催生大量数据创新业务和产业，促进在交通、农业、流通、健康管理、教育、居家办公等领域的云计算新业务。 |
| 新加坡 | 政府通过“软件即服务”的订购模式向政府机构提供共享的计算资源，以中心政府云(General G-Cloud)作为取代整体政府基础设施SHINE的下一代基础设施。 |

资料来源：互联网、国海证券研究所

从国外来看，发达国家对使用云方式开展电子政务的态度非常积极，多数国家均制定了相应的战略，引入市场机制，给予优惠政策来刺激云厂商来参与电子政务云平台的建设中。

同时，网络与信息安全也在《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》中的四项重点任务之一明确提及，在信息安全已经被提升为国家战略的背景下，电子政务云平台更要实现自主可控、安全可靠。

**四、电子政务外包，引入 PPP 模式，让企业参与运营**

国务院 43 号文促使地方融资展开变革，提出“推广使用政府与社会资本合作模式。鼓励社会资本通过特许经营等方式，参与城市基础设施等有一定收益的公益性事业投资和运营。”预计未来政府的主流融资模式或由现在的 BT 转向 PPP(公共私营合作制)。PPP 的模式可以减轻政府投资负担，提高建设效率，降低风险，提高项目的管理能力，这种模式兴起自英国，目前已经在欧美等发达国家得到普遍应用。

电子政务建设是一项长期而复杂的系统工程，需要投入的资金量巨大。我国各级政府承担的债务额非常高，如果全部由财政来承担电子政务的投资，会造成由于政府投资能力下降而使得电子政务水平提升较慢的情况。因此，电子政务同样需要引入 PPP 模式，通过政府部门与私营企业共同参与电子政务基础设施的建设和运营，以减轻政府的财政负担。

我们认为，PPP 模式是电子政务实现外包的另一种途径。所谓的电子政务外包是系统建设和运营的外包，而非实际业务的外包。其实一直以来，电子政务外包一直在进行，只不过这种外包大多数是在开发建设和维护服务阶段，企业并未直接参与到前期的投资和后期的运营中，PPP 改变在此，引入市场化机制将有利于电子政务在前期的设计、开发建设阶段更加合理，效率更高，在后期的运营阶段，政府可以把经历放在配合企业建立相应的管理监督机制，保证公共基础设施的运行最具成本效益。

我们看到，国务院已经连续发布多个政策，鼓励并推动各级政府加强和创新社会管理，改进政府提供公共服务方式。新一届国务院对进一步转变政府职能、改善公共服务作出重大部署，明确要求在公共服务领域更多利用社会力量，加大政府购买服务力度。

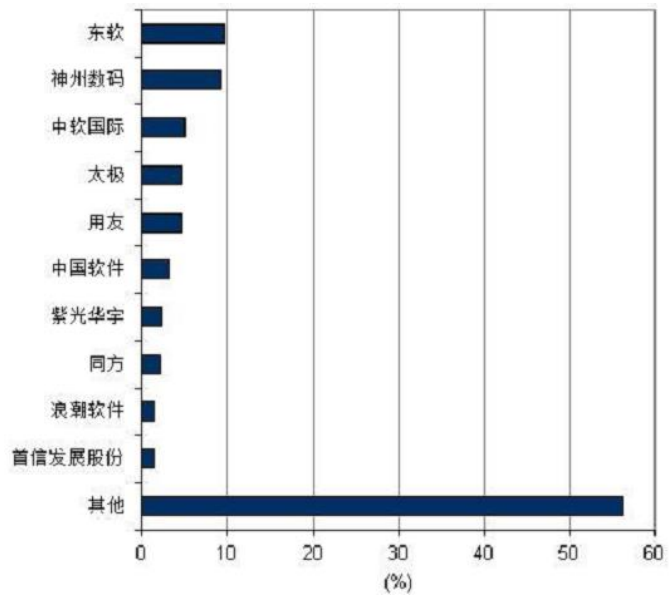
**表 8、关于政府购买服务/政务外包的重大政策**

| 时间 | 政策 | 相关内容 |
|---|---|---|
| 2012年 | 《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》 | 鼓励项目建设单位积极采用服务外包、项目代建等专业化和市场化方式，探索政务信息化工程建设运行的新机制新模式。 |
| 2013年 | 《关于政府向社会力量购买服务的指导意见》 | “十二五”时期，政府向社会力量购买服务工作在各地逐步推开，统一有效的购买服务平台和机制初步形成，相关制度法规建设取得明显进展。到2020年，在全国基本建立比较完善的政府向社会力量购买服务制度，形成与经济社会发展相适应、高效合理的公共服务资源配置体系和供给体系，公共服务水平和质量显著提高。 |
| 2015年 | 《国务院关于促进服务外包产业加快发展的意见》 | 政府部门要不断拓宽购买服务领域，将可外包业务委托给专业服务企业。 |

资料来源：国务院、国海证券研究所

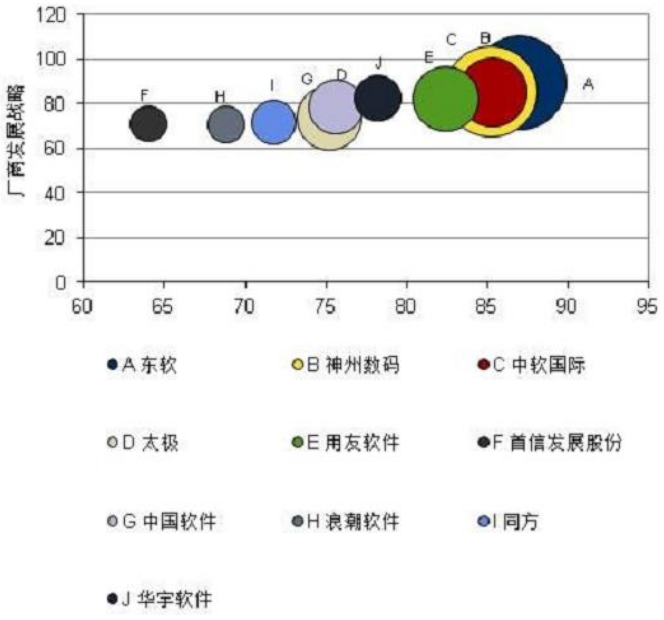
综上，我们认为，电子政务将呈现四大特征：互联互通、应用大数据技术、云化、安全可控、外包化、引入 PPP 模式。这对进入电子政务行业设立了更高的门槛，对厂商在顶层设计、交叉技术、自主可控、项目管理、系统运营等方面的能力都提出了更高的要求。从这个角度来看，目前在电子政务各个细分市场里保持领先的龙头企业都具备了大型项目开发、项目规划和项目管理等综合实力，因此在愈发重视整体解决方案的电子政务领域具有很强的竞争力，市场占有率有望逐年增加。

**图 10、政府行业前十名解决方案提供商的市场份额**




资料来源：IDC、国海证券研究所

**图 11、政府行业 IT 解决方案提供商的市场位置**




资料来源：IDC、国海证券研究所

# 3、华宇软件在电子政务细分领域优势突出，快速成长

## 3.1、法检信息化提速，公司作为龙头明确受益

**法院信息化重大项目——“天平工程”**

我国的法院信息化建设经过多年努力，已经取得了积极的发展，网络及硬件建设成绩明显，软件及应用水平整体提升，信息化标准及安全体系初具规模，信息化建设体制机制不断深化，可以说人民法院信息化基本框架已经初具规模。但同时也存在着诸多问题，例如信息化水平发展不均衡、信息化程度不高、标准统一、开放共享的全国司法数据库尚未形成，服务审判执行工作的水平亟需提高等。

**表 9、人民法院信息化建设五年发展目标**

| 发展目标 | 核心内容 |
|---|---|
| 统筹协同发展不断深化 | 人民法院信息化顶层设计全面落实，符合科学发展的法院信息化工作体系基本建立，信息化建设、应用、管理机制良性互动。信息化专职机构设立健全，人才队伍配备完善，统筹协调能力不断提升。 |
| 应用覆盖范围取得突破 | 覆盖四级人民法院和派出人民法庭的业务网络建立完善。以审判执行为核心，服务法院工作和公众需求的各类信息化应用全面推进。最高人民法院和高级人民法院主要业务信息化覆盖率超过100%，中级人民法院和基层人民法院分别达到95%和70%以上。建成国家司法审判信息资源库，案件信息覆盖超过95%。基于审判信息资源开发利用的各项服务有序展开。 |
| 信息共享和业务协同取得进展 | 加强信息共享制度建设，科学规划工程项目，统筹部署应用系统，建立全国法院信息交换平台，实现信息共享和业务协同。积极推进与政法机关、工商（税务、银行）等行政部门以及社会团体间的信息资源共享和业务协同。共享内容和范围不断扩大，业务协同能力不断增加。 |
| 信息安全保障能力持续提升 | 各级法院信息系统安全保障体系形成整体，信息安全基础设施初步完备，自主可控、安全可靠的软硬件产品普及应用，信息安全管理制度覆盖各级法院，国家司法审判信息资源容灾备份中心建成，应急响应机制开始运行。 |
| 司法公开方式和途径不断完善 | 科技支撑的司法公开由审判公开拓展到立案、庭审、执行、听证、文书全程公开的司法改革决策得到落实。科技法庭远程应用普遍推广。外勤单兵系统应用基本覆盖。统一信息服务政务网站形成，裁判文书上网、网上庭审直播等公开形式广泛应用。 |
| 司法便民利民措施和手段不断改进 | 以多元化的服务方式和服务措施，推行网上预约立案、送达、庭审、查询、调解、提讯等便民措施，提供法院与社会公众特别是当事人的在线互动。全国法院“12368”服务热线开通。基层信息化保障水平不断提高，便民信息服务平台不断完善。 |

资料来源：《人民法院信息化建设五年发展规划》、国海证券研究所

正是在此背景下，国家提出了“天平工程”（国家司法审判信息系统工程），作为“十二五”国家政务信息化工程的重要组成部分，“天平工程”肩负着贯彻国家信息化战略决策、建设国家司法审判信息资源库的重要使命。“天平工程”的实施，将对法院信息化建设起到重要推动作用。

**检察院信息化重大项目——电子检务工程**

2013 年，国家发改委正式批复《电子检务工程项目建议书》。电子检务系统涉及检察机关网络平台、应用系统、数据中心、信息安全、标准规范、运维体系、人员培训等各个方面，将覆盖省、市、县区各级检察院及其派出机构。电子检务工程是“十二五”时期检察信息化建设的总体规划,也是国家政务内网的重要组成部分,已被纳入《“十二五”国家政务信息化工程建设规划》。

**表 10、法检信息化重要政策**

| 时间 | 法检信息化重要政策 |
|---|---|
| 2000年 | 提出“科技强检”战略 |
| 2005年 | 最高检启动电子检务工程申请立项 |
| 2012年 | 纳入“十二五”国家政务信息化工程建设规划 |
| 2013年 | 国家发展改革委正式批复《电子检务工程项目建议书》,电子检务工程正式立项。 |

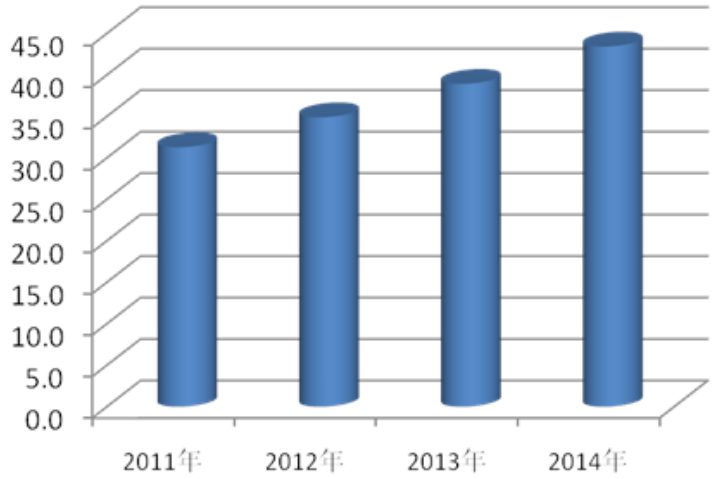
资料来源：互联网、国海证券研究所

2014 年，已经得到批复的电子检务工程在各地开始得到落实，不少省市已经完成项目的充分调研、相关部门的征求意见、可行性报告的起草工作。同时，最高检也在全国检察机关电子检务工程工作会议上强调:要认真总结统一业务应用系统经验，深入认识电子检务工程的重要意义，全力推进电子检务工程建设，为检察业务工作提供多层次、全方位的技术支撑,以科技信息化引领检察工作现代化。各省级检察院要统筹协调、把握阶段节点进度，2014 年 9 月底前完成可行性研究报告编制工作并于年底前通过审批；2015 年 3 月底前完成初步设计报告和投资概算的审批工作。

检察院未来将重点建设全国检察机关统一的数据交换与资源共享平台及服务体系，推进应用系统的互联互通，到 2013 年建成覆盖全国各级检查机关的信息化综合体系。最高检察院要通过建设统一的网络平台和信息交换中心实现与省级检察院的共享和省级单位的横向互联互通,同时省级检察院也要建设相应平台促进省内信息共享。同时，最高检和各地检察机关要加强与公安、交通、工商、银行、税务、房管等部门沟通，完善涉案信息快速查询机制，为建成全国统一的信息平台打好基础。

我们认为，电子检务工程采取的是“整体立项、统一实施、整体验收”的模式，各地检察机关电子检务项目的启动将让我们看到，从 2015 年开始投资上的增量效应。从长远看，检查机关的信息交换共享平台的建设才刚刚开始，将持续很长时间。

**图 12、法院、检察院行业 IT 总体市场预测**

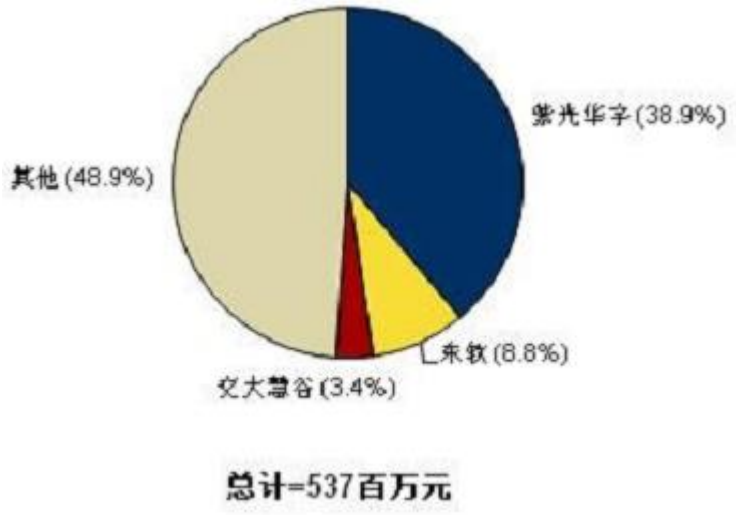



资料来源：IDC、国海证券研究所

法检信息化领域对供应商的要求较高，首先有资质要求，例如最高人民检察院提出要求，只有获得了国家保密局颁发的《涉及国家秘密的计算机信息系统集成软件开发单项资质》的开发商才有资格从事检察院应用软件的开发与服务业务。这也使得该领域的竞争格局相对稳定。其次，对法检业务的专业性要求较高，需要技术人员对法律法规、行政体系、业务处理流程等有全面深入的了解才能提供适用的解决方案。再加上我们在第二章阐述的观点：未来电子政务在所有领域的发展趋势都是对供应商要求提升，竞争门槛提高，有利于龙头企业继续做大。

根据 IDC 2013 年的报告，法检信息化市场，华宇软件占有率排名第一，公司的核心软件占有率已经超过 50%。除了核心软件系统之外，公司发展了多个行业性的应用软件，包括法院的数字法庭、数字审委会、文书校对、电子档案等；除此之外，公司还成立了专业运维团队。完整的行业软件应用产品线以及运维能力使得公司在法检系统的业务能力逐步增强，客观上提高了业务壁垒。

**图 13、法院、检察院市场的主要厂商，2012**




资料来源：IDC、国海证券研究所

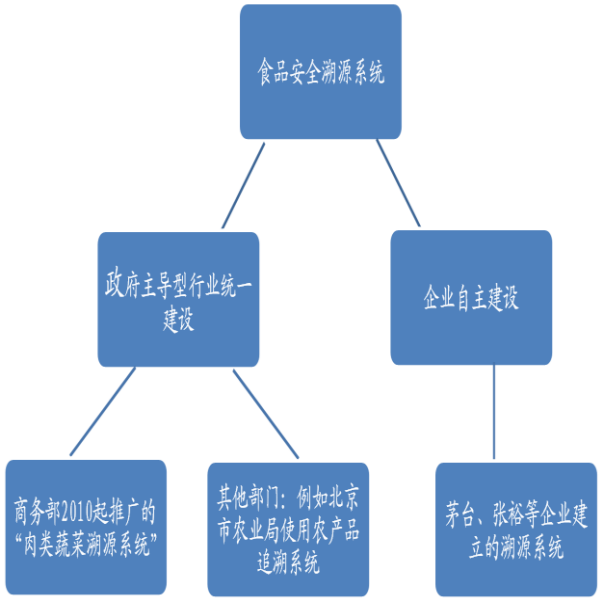
## 3.2、食品安全信息化市场空间巨大，启动在即

近年来食品安全问题频发，例如瘦肉精，三聚氰胺，塑化剂，毒胶囊，地沟油，大米镉超标等，这主要由于有效监管手段的缺失。借鉴国外发达国家的成功经验，加强食品安全信息化建设，建立食品安全溯源体系，实现食品产业链全程追踪无缝隙监管是解决食品安全问题的关键技术手段之一。党和国家对食品安全高度重视，推行与扶持力度不断加强，从国家层面陆续出台一系列的政策和意见，例如《2013 年食品安全重点工作安排》要求推进食品安全监管信息化建设，并指出统筹规划建设食品安全电子追溯体系；食品安全监管机构改革推进，2013 年 3 月食药监总局成立，整合食品办、药监、质监、工商等部门的食品药品监督管理，实现集中监管取代之前的分段监管。随后北京、上海等全国各地食品监督管理局也将纷纷落地，相应投资计划将启动，食品安全政府监管平台业务订单将爆发。同时 2012 年国家明确将食品安全纳入地方政府年度绩效考核内容，各地开始进一步重视食品安全信息安全化的建设工作，未来政府相应的投入规模与增速将大幅度增加。

食品安全市场空间巨大。食品安全行业覆盖面广，涉及到食品安全监管、诚信、检测、溯源、评估体系等。食品安全问题事件频发，在短期内检测仪器将最先受益，但中长期而言食品安全可追溯系统将成为最终受益者。食品安全追溯市场有望超百亿，发展空间巨大。我国食品安全溯源系统建设主要有政府主导型行业统一建设和企业自主投入建设两种形式。

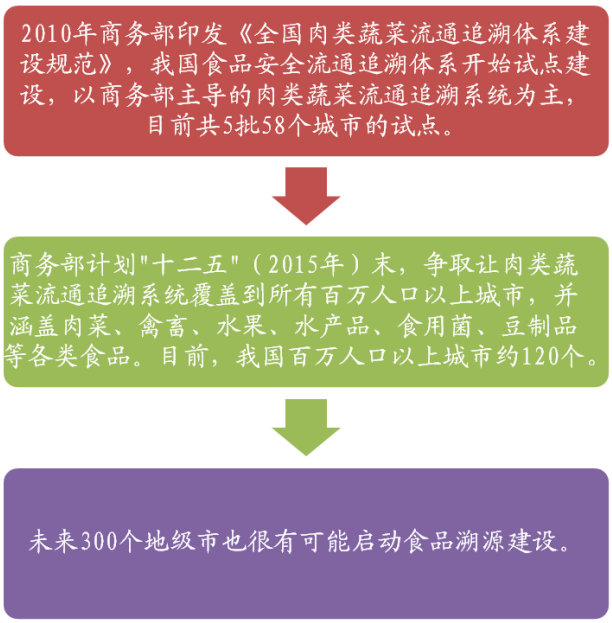
一方面，国家和各地政府对食品安全高度重视，要求加强食品安全信息化建设，尤其是食品安全溯源行业统一建设。首先，以商务部推广的“肉类蔬菜溯源体系为例”，目前直辖市和省会城市在肉类和蔬菜溯源上已经有较良好的基础，这可以复制延伸到中小城市。目前，国家商务部牵头 5 批 58 个城市的肉菜溯源体系建设试点，其中首批 10 个试点城市已经全部建成追溯体系并投入试运营，初步实现追溯功能。同时，根据“十二五”规划，商务部表示，在 2015 年末，争取让肉类蔬菜流通追溯系统覆盖到所有百万人口以上城市。目前我国约有 120 个百万人口以上城市，若按照目前试点城市的投入规模 6,000 万估算，总投入将达到 72 亿元。若推广普及到 300 个普通地级市，按每个城市投入 2,000 万，普通地级市投入 60 亿元，食品安全整体市场有望超百亿。其次，肉类和蔬菜溯源只是食品溯源中的一小部分，该追溯体系建设可以扩大到乳制品，水果，水产品，豆制品，食用菌，酒类，中药材等其他品种。再者，除了商务部主导的食品溯源系统件建设，其他农业部等部门也推出食品安全溯源体系的研发与建设。食品安全追溯市场空间将大幅提升。另一方面，企业本身对食品可追溯体系建设的重视与诉求，纷纷启动溯源平台建设。这不仅能有效提升企业的食品价值，而且有利于增强消费者的食品消费信心，减少食品安全信息不对称，这也将形成巨大的溯源系统投资规模。

**图 14、我国食品安全溯源系统建设形式**




资料来源：互联网、国海证券研究所

**图 15、商务部“肉类蔬菜溯源系统”进程规划**




资料来源：互联网、国海证券研究所

**表 11、商务部 2010 起推广的“肉类蔬菜溯源系统”的 5 批试点城市**

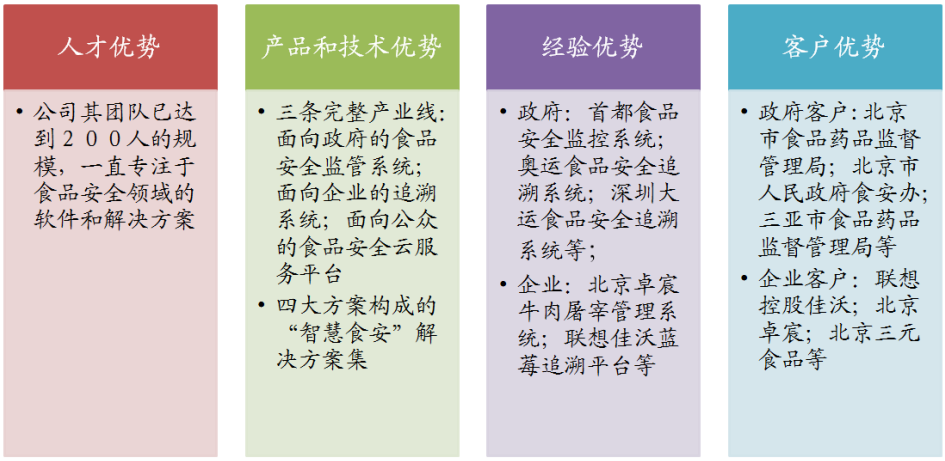
| 年份 | 试点城市 |
|---|---|
| 2010年10月 | 确定上海、大连、南京、无锡、杭州、宁波、青岛、重庆、昆明、成都市等10个城市为第一批肉类蔬菜流通追溯体系建设试点城市 |
| 2011年4月 | 确定天津、石家庄、哈尔滨、合肥、南昌、济南、海口、兰州、银川、乌鲁木齐等10个城市第二批肉类蔬菜流通追溯体系建设试点城市 |
| 2012年6月 | 确定北京、太原、呼和浩特、长春、郑州、长沙、南宁、贵阳、西安、西宁、苏州、芜湖、潍坊、宜昌、绵阳等15个城市为第三批肉类蔬菜流通追溯体系建设试点城市 |
| 2013年11月 | 确定秦皇岛、包头、沈阳、吉林、牡丹江、徐州、福州、淄博、烟台、漯河、襄阳、湘潭、中山、遵义、天水１５个城市为第四批肉类蔬菜流通追溯体系建设试点城市 |
| 2014年8月 | 确定西藏拉萨、山西晋中、青海海东、贵州铜仁、新疆生产建设兵团石河子市、宁夏吴忠以及山东威海、临沂八个城市成为我国第五批肉菜流通追溯体系建设试点城市。 |

资料来源：互联网、国海证券研究所

食品安全信息化市场目前政策驱动，未来将市场驱动，社会共同参与。食品安全信息化刚刚启动，并处于政策驱动阶段。我国食品溯源体系建设较晚，其食品安全溯源系统提供商目前以政府部门（G 端）为主要客户，包括食品药品监督部门，工商，税务等。这主要由于目前食品安全溯源的本身痛点所致。食品溯源是一个极其复杂的跨行业跨领域的系统工程，生产环节投入成本大，安全信息不充分。在短期内，中央政策引导和资金补助将更有利于食品安全溯源建设的普及。相较而言，企业自主溯源建设发展和推动速度较慢，主要是其系统偏向于各家自成体系、相互不兼容、消费者使用繁琐、同时建设成本高增加企业负担等原因。但是随着政府主导型的食品安全行业溯源系统建设的基本完成，未来将更多的转为市场供需驱动，逐渐由政府向企业和个人用户延伸，实现 B 端食品安全信用体系建设和食品追溯体系建设，和 C 端的多种盈利模式。从市场空间来看，C 端和 B 端的市场将远大于 G 端市场。

华宇金信自身专业优势明显。2012 年公司收购华宇金信 51%的股份，开始布局食品安全领域。收购后食品安全业务发展迅速，其中 2013 年收入达到 0.31 亿元，同比增长 68.5%，这主要来自于食品药品监管局信息化建设和企业食品溯源，未来将有更大的发展空间。

**图 16、华宇金信具有竞争优势-产品和技术、经验、人才、客户优势**



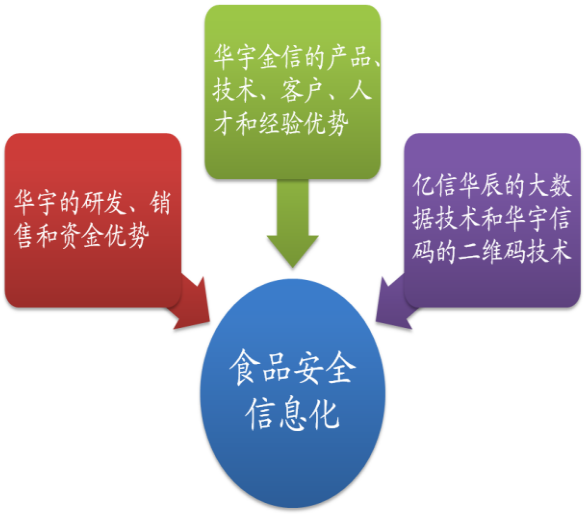

资料来源：国海证券研究所

华宇金信在食品安全信息化领域具有产品和技术、经验、人才和客户等核心竞争优势。(1) 人才优势：公司一直专注于食品安全领域的软件和解决方案，其团队已达到 200 人规模。(2) 产品和技术优势：公司从 2007 年开始一直从事于食品安全信息化工作，对该行业和用户需求已有深刻的理解，并拥有相对成熟的产品与技术。目前公司已拥有面向政府的食品安全监管系统,面向企业的追溯系统以及面向公众的食品安全云服务平台这三条完整产业线。同时公司已有成熟的“智慧食安”解决方案集。(3) 经验优势：航宇有丰富的项目实施经验。一方面，在政府食品安全监管方面，公司已承建“首都食品安全监控系统”、“2011 年深圳大运会食品安全保障系统”等一系列标杆性的大型政府食品安全项目，并在 2014 年 5 月成功中标北京和三亚的食品安全平台建设订单等项目。随着政府政策加快落地，航宇将利用自身的先发优势获得更多高额订单。另一方面，在企业食品安全追溯方面，公司有良好的长期合作伙伴，已承建北京卓宸牛肉屠宰管理系统，同时与联想旗下的从事现代农业投资与经营的“佳沃”达成战略合作，对多个水果种植基地共建追溯系统，实现全流程可追溯。(4) 客户优势：公司具有大量稳定优质的客户资源，覆盖中央和地方各级政府以及大量的行业龙头企业。

**图 17、“智慧食安”解决方案集**

资料来源：公司网站、国海证券研究所

**图 18、食品安全信息化-公司资源整合**




资料来源：国海证券研究所

华宇金信被并购后，公司将集中自身与华宇金信各自的优势，大力拓展食安领域。华宇金信将充分发挥母公司的研发、销售资源和资金优势，面向全国拓展其食品安全业务，承接大量项目。同时华宇的其他子公司，例如亿信华辰的大数据技术和华宇信码的二维码技术也将对食品安全系统构建有促进作用。

## 3.3、BI 产品多行业应用，帮助客户提升效率

亿信华辰 2006 年成立后，一直专注于商业智能和报表统计等数据分析相关产品的研发和推广。目前，亿信华辰以 BI@Report、i@Report 等产品为核心构成了一整套完整的数据分析应用综合解决方案，并已经成为国内领先的数据仓库、商业智能、报表统计软件产品和咨询服务提供商。

**图 19、公司 BI 产品成功案例**

资料来源：公司网站、国海证券研究所

亿信华辰主要客户面向政府、大型国企，在税务、卫生、金融、电力等行业应用较多，从跨行业销售来看，公司的产品化程度较高，且这些产品都是公司自主研发的产品，平台型较好。

亿信华辰的解决方案和产品赢得了下游客户的认可，同时也获得了诸多软件开发商的青睐，帮助他们实施了大量的数据分析应用项目。其中，既包括国内的中软融鑫、中软国际、中软科、东软等大型企业，还包括与 SybaseIQ 结成了战略合作伙伴。

我国的大数据需求正在逐渐兴起，从企业的关注度、投资额等方面看出对大数据的需求正在快速提升。同时，需求正在从初级向高级发展，不仅仅是建设数据库，形成统计报表，还要切实提高效率。

在公司传统优势法院行业，《人民法院第四个五年改革纲要（2014-2018）》就明确：深化司法统计改革，以“大数据、大格局、大服务”理念为指导，建立司法信息大数据中心。在检察院行业，大数据可以在工商、公安人口车辆管理、房屋管理等行政部门、金融机构、通信企业建立起来的海量数据库中为检察机关在职务犯罪线索的发现、侦查情报的获取、职务犯罪形势的分析以及刑事政策的制定等方面提高效率、提高查处犯罪的能力、提高科学决策的水平。

我们认为，随着各行各业对大数据的重视，数据资产越来越庞大，信息化程度快速提升，企业和政府利用大数据技术的迫切性将会越发明显。公司凭借 BI 产品和解决方案已经进入多个行业，以及自身所处的法检、食品安全行业都是未来在大数据方面有着明显需求的，公司优势在于有大数据产品、对行业的认识理解、先发优势，需要做的就是不断利用对垂直行业和客户个性化需求的认识，来开拓新的大数据应用项目。

# 4、 商业模式正在从产品向运营转型，B2G/B2C

## 4.1、诉讼无忧：推动司法公开+司法为民，切入法律服务市场

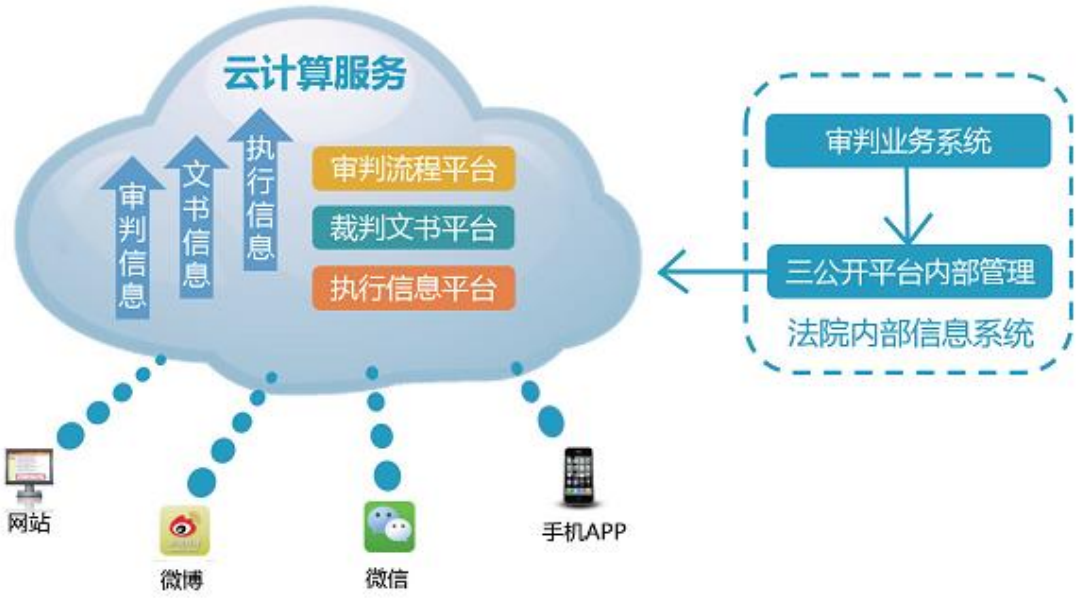
司法公开和司法为民是《人民法院信息化建设五年发展规划》的重要发展目标，其中司法公开是指审判流程公开、裁判文书公开、执行信息公开三大平台，用司法公开倒逼司法公正。为此，最高人民法院结合工作实际提出了《最高人民法院关于推进司法公开三大平台建设的若干意见》，依托现代信息技术，打造阳光司法工程。

在此背景下，公司研发了针对司法公开和司法为名的产品—“诉讼无忧”服务平台，并于 2013 年正式上线运营。诉讼无忧服务平台是为法院行业提供的一款面向司法公开和司法为民的服务平台，依托互联网和智能移动终端，覆盖审判流程、

裁判文书和执行信息三大公开的内容，并提供完整的电子送达解决方案和网上立案预约等司法为民服务，同时，法院拥有自己的司法公开门户网站。网站采用云计算技术，以互联网、移动互联网为载体，为诉讼参与人、律师、法院之间架设了一座信息交互与共享的桥梁。

诉讼无忧服务平台包含部署在法院内网的三公开平台内部管理模块和部署在互联网上的三公开平台公众服务两部分，确认公开的内容，通过人工数据摆渡或网闸，传输到三公开平台外网系统。

**图 20、诉讼无忧云服务平台**




资料来源：公司资料、国海证券研究所

经过推广，目前已经上线“诉讼无忧”服务平台已经进入 900 家法院，约 1/4 的法院市场，我们看好“诉讼无忧”服务平台在 2015 年继续提升市占率。公司初期收入来源主要为法院支付建设费和运营费，并在逐步实现对律师的覆盖，诉讼无忧最终是要在法院与律师之间架起一个桥梁，形成一个类似于 OA 的系统。待律师用户量规模化后，拟围绕律师提供收费的增值服务。

我们认为，公司通过三公开平台切入法律服务市场，1、法律服务市场是以律师为核心的市场，公众用户对这类应用的需求不是刚性，即使有也频次非常低，想围绕公众进行收费是非常困难的；2、公司依靠在法院、检察院的占有率优势，以三公开平台为切入点进而捆绑住律师这个核心角色，再提高粘性，这种策略是正确的；3、短期内要扩大法院使用数量和律师的用户量，增加功能提升律师的使用体验感，为以后的增值业务打基础。

## 4.2、二维码标签：集防伪、物流监控和互动营销为一体

公司子公司北京华宇信码技术有限公司以二维码专利为载体，以移动互联网、大数据等信息技术手段为基础，向客户提供信息服务、共同构建商品信息与营销服

务平台。

华宇信码的优势是拥有对二维码进行 1%-99%范围覆盖的专利。二维码防伪的成本和电码基本相同，且易实现，其优势是：第一，与二维码的使用方式相比，电码防伪在设计上不够方便，电码要打电话验证，输入号码，出错率较高；第二，企业做电码防伪的成本较高；第三，信码可以收集数据并进行移动营销，而电码无法做到。无论对消费者还是企业，信码的二维码防伪都更有价值。

**图 21、华宇信码二维码红包**

资料来源：公司网站、国海证券研究所

公司通过直销大客户和经销商，在快消、食品、化妆品、电商等领域积极拓展客户，并与亿信华辰（BI 子公司）开展数据分析平台的研发合作。运营前期收入以标签费为主，当用户数据积累丰富后，拟通过数据和营销服务费作为核心收入。

我们认为，华宇信码的二维码是集防伪、物流监控和互动营销三个功能为一体的二维码标签，且有专利保护。短期内，华宇信码最主要是开拓 B 端用户，通过 B 端用户切入 C 端，为 B 端用户提供基于 C 端的大数据营销增值服务。公司的优势在于：1、公司子公司华宇金信在食品安全溯源系统方面的成功项目案例和母公司在政府项目方面积累的资源可以帮助华宇信码获取更多 B 端用户；2、公司的二维码专利保护自身免受对手复制商业模式的风险；3、公司子公司亿信华辰的 BI 能力可以帮助华宇信码在大数据业务上发力。

## 5、盈利预测

假设公司：1、2014 年收购的上海浦东中软从 2015 年开始全年并表；2、各项业务的毛利率水平保持稳定；3、法检信息化和食品安全系统订单快速增长。**预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.98 元、1.50 元、2.09 元，对应 PE 分别为 45.6 倍、30.7 倍、21.5 倍。**

我们认为，公司法检信息化业务正处在投资高景气周期内，食品安全这一更大的市场启动在即，将成为公司重要新增利润增长点；同时，公司正在从产品向运营型转型，诉讼无忧和二维码两个 B2G/B2C 业务可以重点关注。我们坚定看好公司的长期成长性，给予“买入”评级。

## 6、风险提示

政府政务信息化投资不达预期；

推广运营型业务导致费用大幅上升；

创业板大幅下跌风险。

**感谢实习生傅利凤对本报告的资料收集**

**表：华宇软件盈利预测**

| 证券代码： | 300271.sz | 股票价格：44.85 | 投资评级： | 买入 | 日期： | 2015-01-23 |
|---|---|---|---|---|---|---|

| 财务指标 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| **盈利能力** | | | | |
| ROE | 12.2% | 13.4% | 17.4% | 21.0% |
| 毛利率 | 45.6% | 47.9% | 46.8% | 47.0% |
| 期间费率 | 31.4% | 32.2% | 30.9% | 30.0% |
| 销售净利率 | 17.9% | 16.3% | 16.2% | 17.2% |
| **成长能力** | | | | |
| 收入增长率 | 22.7% | 34.8% | 51.1% | 34.9% |
| 利润增长率 | 21.1% | 22.6% | 50.2% | 43.3% |
| **营运能力** | | | | |
| 总资产周转率 | 0.52 | 0.55 | 0.70 | 0.78 |
| 应收账款周转率 | 1.92 | 2.03 | 2.44 | 2.61 |
| 存货周转率 | 1.82 | 1.84 | 1.96 | 1.97 |
| **偿债能力** | | | | |
| 资产负债率 | 22.7% | 32.6% | 35.3% | 35.9% |
| 流动比 | 3.70 | 2.42 | 2.26 | 2.26 |
| 速动比 | 2.97 | 1.92 | 1.71 | 1.66 |

| 每股指标与估值 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| **每股指标** | | | | |
| 摊薄EPS | 0.81 | 0.98 | 1.46 | 2.09 |
| BVPS（最新股本） | 6.42 | 7.15 | 8.17 | 9.74 |
| **估值** | | | | |
| P/E | 55.5 | 45.6 | 30.7 | 21.5 |
| P/B | 7.0 | 6.3 | 5.5 | 4.6 |
| P/S | 10.0 | 7.4 | 5.0 | 3.7 |

| 资产负债表（百万元） | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| 现金及现金等价物 | 437 | 502 | 520 | 566 |
| 应收款项 | 348 | 444 | 559 | 704 |
| 存货净额 | 200 | 260 | 377 | 504 |
| 其他流动资产 | 36 | 53 | 80 | 109 |
| **流动资产合计** | **1021** | **1260** | **1537** | **1882** |
| 固定资产 | 56 | 65 | 85 | 113 |
| 在建工程 | 12 | 45 | 40 | 32 |
| 无形资产及其他 | 189 | 265 | 300 | 332 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **资产总计** | **1278** | **1634** | **1962** | **2359** |
| 短期借款 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 应付款项 | 83 | 128 | 181 | 249 |
| 预收帐款 | 173 | 354 | 441 | 509 |
| 其他流动负债 | 19 | 36 | 54 | 72 |
| **流动负债合计** | **276** | **520** | **679** | **833** |
| 长期借款及应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| **长期负债合计** | **13** | **13** | **13** | **13** |
| **负债合计** | **290** | **533** | **692** | **846** |
| 股本 | 149 | 150 | 152 | 152 |
| 股东权益 | 988 | 1101 | 1270 | 1513 |
| **负债和股东权益总计** | **1278** | **1634** | **1962** | **2359** |

| 利润表（百万元） | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | **670** | **903** | **1364** | **1841** |
| 营业成本 | 364 | 470 | 726 | 975 |
| 营业税金及附加 | 6 | 8 | 12 | 16 |
| 销售费用 | 55 | 74 | 113 | 158 |
| 管理费用 | 158 | 216 | 304 | 387 |
| 财务费用 | (8) | (8) | (8) | (9) |
| 其他费用/（-收入） | (11) | (13) | (16) | (20) |
| **营业利润** | **83** | **129** | **201** | **293** |
| 营业外净收支 | 32 | 42 | 57 | 77 |
| **利润总额** | **115** | **172** | **259** | **371** |
| 所得税费用 | (7) | 23 | 34 | 49 |
| **净利润** | 122 | 149 | 225 | 322 |
| 少数股东损益 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| **归属于母公司净利润** | **120** | **147** | **221** | **317** |

| 现金流量表（百万元） | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | **(12)** | **227** | **146** | **204** |
| 净利润 | 122 | 149 | 225 | 322 |
| 少数股东权益 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| 折旧摊销 | 8 | 6 | 19 | 24 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | (144) | (417) | (418) | (454) |
| **投资活动现金流** | **(92)** | **(0)** | **(16)** | **(19)** |
| 资本支出 | (16) | (42) | (16) | (19) |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | (77) | 42 | 0 | 0 |
| **筹资活动现金流** | **169** | **(36)** | **(55)** | **(78)** |
| 债务融资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 权益融资 | 19 | 0 | 0 | 0 |
| 其它 | 150 | (36) | (55) | (78) |
| **现金净增加额** | **65** | **190** | **76** | **106** |

资料来源：公司数据、国海证券研究所

## 【分析师承诺】

李响，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

## 【合规声明】

本公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。