

华宇软件（300271）/计算机

业绩稳健增长，下半年新签订单有望回暖

评级：增持（维持）

市场价格：21.28

分析师：何柄渝

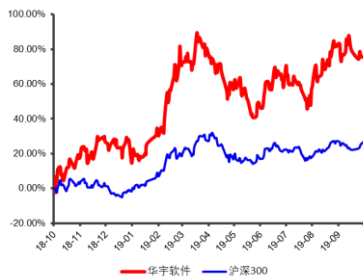
执业证书编号：S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	809.39
流通股本(百万股)	582.99
市价(元)	21.28
市值(百万元)	17,223.83
流通市值(百万元)	12,406.04

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,338	2,708	3,521	4,401	5,414
增长率 yoy%	28.46%	15.84%	30.00%	24.99%	23.02%
净利润	381	498	590	713	868
增长率 yoy%	40.29%	30.58%	18.56%	20.76%	21.76%
每股收益(元)	0.47	0.61	0.73	0.88	1.07
每股现金流量	0.61	0.40	1.07	0.64	0.91
净资产收益率	10.29%	11.72%	12.20%	12.84%	13.52%
P/E	31.60	24.41	29.19	24.17	19.85
PEG	4.78	1.45	1.43	0.81	0.57
P/B	3.25	2.86	3.56	3.10	2.68

备注：

投资要点

- 公司公布 2019 前三季度业绩预告：2019 年前三季度，公司预计实现归母净利润 3.21 亿元~3.51 亿元，同比增长 5%~15%。其中第三季度预计实现归母净利润 1.04 亿元~1.09 亿元，同比增长 15%~20%。
- 三季度业绩保持稳健增长。2019 年前三季度，公司预计实现营业收入 21.62~22.42 亿元，同比增长 35%~40%。其中 Q1/Q2/Q3 分别实现 4.80 亿元/8.93 亿元/8.17 亿元~8.47 亿元，同比增长 36%/39%/35%~40%。前三季度实现归母净利润 3.21 亿元~3.51 亿元，同比增长 5%~15%。其中 Q1/Q2/Q3 分别实现 0.60 亿元/1.68 亿元/1.04 亿元~1.09 亿元，同比增长 18%/2%/15%~20%。
- 法律信息化系统更新换代逐步落地。2019 年，公司第三代法院核心业务系统 T3 正式交付并开始部署，以法律人工智能技术和自主安全技术为核心支撑，从应用系统、数据服务、场景支持三个维度重构法院业务管理、对外服务、审判和执行等全业务系统。2019 年 5 月，公司在数字中国峰会期间发布了法律人工智能平台 V2.0 版本，在原有的法律大数据、感知智能、认知智能的基础上，更新融合了区块链和智能终端，法律人工智能平台进一步升级。截至 2019H1，公司法律科技收入 9.24 亿元，同比增长 21.78%；在手订单 13.32 亿元，同比增长 40.42%；新签订单 6.34 亿元，同比增长 11.8%，法律信息化系统更新换代逐步落地。
- 教育信息化订单有望回暖，智慧教育空间广阔。智慧教室解决方案整体市场容量在千亿级，公司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，目前已累计完成十余个省份 40 多所院校部署试用，有望成为公司在教育信息化领域的一个重要业务增长引擎。截至 2019H1，公司实现收入 1.74 亿元，同比增长 62.76%，教育 IT 在手合同额 2.35 亿元，同比增长 2.63%，新签订单 1.2 亿，同比下滑 40%，主要受到教育集成类业务招标延期影响，但智慧教室解决方案等软件业务新签合同额仍有超过 30% 增长，我们预计下半年教育信息化新签订单有望回暖。
- 投资建议：预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.73/0.88/1.07 元，对应 PE 29.19/24.17/19.85 倍，给予“增持”评级。
- 风险提示：业务进展不及预期，市场竞争加剧，客户回款不及预期

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,303	2,248	2,810	3,595
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	926	854	1,129	1,394
存货	677	674	881	1,084
其他流动资产	334	340	435	534
流动资产合计	3,240	4,116	5,256	6,607
可供出售金融资产	131	131	131	131
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	253	253	253	253
无形资产	288	288	288	288
商誉	1,661	1,661	1,661	1,661
非流动资产合计	2,591	2,569	2,580	2,581
资产总计	5,831	6,685	7,835	9,188
短期借款	39	0	0	0
应付款项	431	377	503	622
预收款项	695	887	1,094	1,359
一年内到期的非流动负债	27	27	27	27
流动负债合计	1,489	1,761	2,209	2,707
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	25	25	25	25
长期负债合计	25	25	25	25
负债合计	1,514	1,786	2,234	2,732
归属于母公司股东权益合计	4,248	4,838	5,551	6,418
少数股东权益	69	61	50	37
负债和股东权益总计	5,831	6,685	7,835	9,188

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	2,708	3,521	4,401	5,414
营业成本	1,532	1,972	2,465	3,032
税金及附加	26	35	43	53
资产减值损失	21	0	0	0
销售费用	199	238	306	373
管理费用	305	388	489	600
财务费用	-7	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	36	100	50	50
营业利润	542	752	852	1,005
营业外收支净额	-11	0	0	0
利润总额	531	752	852	1,005
所得税	42	170	150	150
净利润	489	582	702	855
归属母公司净利润	498	590	713	868
少数股东损益	-9	-8	-11	-13

现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	489	582	702	855
资产减值准备	21	0	0	0
折旧及摊销	104	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	2	0	0	0
投资损失	-36	-100	-50	-50
运营资本变动	-260	380	-130	-68
其他	1	0	0	0
经营活动净现金流量	320	863	521	736
投资活动净现金流量	-263	122	40	49
融资活动净现金流量	-64	-39	0	0
企业自由现金流	654	88	707	815

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.61	0.73	0.88	1.07
每股净资产 (元)	5.25	5.98	6.86	7.93
每股经营性现金流量 (元)	0.40	1.07	0.64	0.91
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	15.84%	30.00%	24.99%	23.02%
净利润增长率	30.58%	18.56%	20.76%	21.76%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	43.42%	44.00%	44.00%	44.00%
净利润率	18.38%	16.76%	16.19%	16.02%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	105.75	88.55	93.66	93.97
存货周转天数	142.10	124.68	130.53	130.51
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	25.96%	26.71%	28.51%	29.74%
流动比率	2.18	2.34	2.38	2.44
速动比率	1.69	1.93	1.95	2.01
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	7.34%	6.76%	6.95%	6.89%
管理费用率	11.28%	11.02%	11.11%	11.08%
财务费用率	-0.24%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>分红指标</b>				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	24.41	29.19	24.17	19.85
P/B (倍)	2.86	3.56	3.10	2.68
P/S (倍)	5.93	4.56	3.65	2.97
净资产收益率	11.72%	12.20%	12.84%	13.52%

资料来源：中泰证券

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。