

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

营收业绩高增长, “久其+” 加速融合拓展

投资事项:

公司 2016 年年报披露: 营业收入 13.21 亿元, 同比增长 84.29%; 归母净利润 2.19 亿元, 同比增长 61.96%。

报告摘要:

多业务全面增长, 内生外延共助营收业绩高增速。报告期内, 公司营收业绩实现高速增长, 其中电子政务业务营收 5.39 亿元, 同比增长 100.88%; 集团管控业务营收 2.06 亿元, 同比增长 34.08%; 互联网服务业务营收 5.70 亿元, 同比增长 94.67%。营收业绩高增速源于公司把握行业机会加强内部生态体系在业务融合与资源整合方面不断优化和完善, 以及华夏电通合并期间增加及瑞意恒动并表影响。

期间费用控制合理, 研发投入增长。公司期间费用 5.50 亿元, 同比增长 59.21%, 低于营收增速, 期间费用控制较为合理。其中, 管理费用 4.67 亿元, 同比增长 57.67%, 主要基于人工成本增加及华夏电通合并期间增加; 销售费用 8,427.70 万元, 同比增长 58.81%, 主要基于华夏电通合并期间增加以及亿起联加强业务拓展力度。公司注重研发投入, 报告期研发支出总额达到 2.14 亿元, 同比增长 26.38%, 占营收 16.18%。
深挖核心领域, 拓展细分领域。公司坚持聚焦电子政务行业优质客户, 树立业内标杆案例, 以点带面、从线到片, 逐步推进行业布局, 在财税、统计、交通、司法、民生等领域取得了良好的业务进展。未来公司有望基于大数据核心技术及较强的项目落地能力, 进一步深挖优势行业, 拓展更多细分行业客户。

收购上海移通, 完善公司移动互联网领域布局。标的公司长期深耕移动信息服务领域, 其在金融、快消、电商等领域拥有众多优质客户, 与公司形成互补, 完善公司整体布局。

投资建议: 预计公司 2017/2018/2019 年 EPS 0.53/0.77/1.06 元, 对应 PE34.75/23.85/17.21 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 互联网业务不达预期。

股票数据

2017/3/30

收盘价(元)	18.27
12个月股价区间(元)	14.89~61.99
总市值(百万元)	9,893
总股本(百万股)	541
A股(百万股)	541
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	7%	-20%
相对收益	1%	3%	-27%

相关报告

- 《久其软件(002279): 法院信息化表现抢眼, 大数据布局渐完善》
2016-8-18
- 《产业链两端发力, 大数据爆发在即》
2016-7-13

财务摘要(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	717	1,321	2,193	3,406	4,862
(+/-)%	119.38%	84.29%	66.00%	55.34%	42.75%
归属母公司净利润	135	219	285	415	575
(+/-)%	85.72%	61.96%	30.22%	45.73%	38.53%
每股收益(元)	0.62	0.40	0.53	0.77	1.06
市盈率	29.32	45.25	34.75	23.85	17.21
市净率	2.00	4.53	4.01	3.43	2.86
净资产收益率(%)	6.87%	10.10%	11.63%	14.49%	16.72%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	217	541	541	541	541

证券分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0550516020002

证券分析师: 郁琦

执业证书编号: S0550516070001

研究助理: 张世杰

执业证书编号: S0550116060056

010-63210688 zhangshijie@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	709	2,296	2,843	3,626	净利润	211	285	415	575
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	5	0	0	0
应收款项	306	407	628	900	折旧及摊销	31	26	25	24
存货	66	146	229	340	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	81	81	81	81	财务费用	4	3	3	3
流动资产合计	1,276	3,115	4,068	5,366	投资损失	-3	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-153	233	107	184
长期投资净额	121	121	121	121	其他	0	0	0	0
固定资产	231	231	231	231	经营活动净现金流量	96	528	529	765
无形资产	102	90	79	69	投资活动净现金流量	-146	1,063	21	22
商誉	1,033	0	0	0	融资活动净现金流量	-100	-4	-3	-3
非流动资产合计	1,520	451	426	401	企业自由现金流	112	1,590	545	780
资产总计	2,796	3,566	4,494	5,767					
短期借款	80	8	80	80	财务与估值指标				
应付款项	101	167	269	395	每股指标				
预收款项	138	294	423	619	每股收益 (元)	0.40	0.53	0.77	1.06
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	4.03	4.56	5.32	6.39
流动负债合计	612	1,098	1,611	2,309	每股经营性现金流量 (元)	0.18	0.97	0.98	1.41
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	0	0	0	0	营业收入增长率	84.29%	66.00%	55.34%	42.75%
长期负债合计	0	0	0	0	净利润增长率	61.96%	30.22%	45.73%	38.53%
负债合计	612	1,098	1,611	2,309	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2,164	2,448	2,863	3,438	毛利率	58.04%	56.07%	54.25%	52.95%
少数股东权益	20	20	20	20	净利率	16.55%	12.98%	12.18%	11.82%
负债和股东权益总计	2,796	3,566	4,494	5,767	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	68.07	67.75	67.26	67.56
					存货周转率 (次)	50.43	55.39	53.73	54.29
					偿债能力指标				
					资产负债率	21.90%	30.78%	35.84%	40.04%
					流动比率	2.08	2.84	2.53	2.32
					速动比率	1.98	2.70	2.38	2.18
					费用率指标				
					销售费用率	6.38%	6.88%	6.80%	6.76%
					管理费用率	35.32%	35.00%	34.00%	33.00%
					财务费用率	-0.08%	0.04%	-0.14%	-0.13%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	45.25	34.75	23.85	17.21
					P/B (倍)	4.53	4.01	3.43	2.86
					P/S (倍)	7.49	4.51	2.90	2.03
					净资产收益率	10.10%	11.63%	14.49%	16.72%

资料来源：东北证券

分析师简介:

闻学臣: 计算机与互联网团队组长, 3年计算机行业研究经验, 2年传统企业互联网转型咨询经验, 互联网金融千人会联合创始人, 2015、2016年新财富、水晶球团队成员, 2015年加入东北证券。

郁琦: 南开大学本硕, 2年计算机、互联网研究经验, 专注地理信息、云计算、共享经济等领域研究, 2015、2016年新财富、水晶球团队成员, 2015年加入东北证券。

张世杰: 北京大学博士, 具备多年前沿科学研究经验, 在国际知名刊物发表文章, 目前从事智能交通、智慧城市方面研究, 2016年水晶球团队成员, 2016年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司
中国 吉林省长春市

自由大路1138号
 邮编: 130021
 电话: 4006000686
 传真: (0431)85680032
 网址: <http://www.nesc.cn>

中国 北京市西城区

锦什坊街28号
 恒奥中心D座
 邮编: 100033
 电话: (010)63210800
 传真: (010)63210867

中国 上海市浦东新区

源深路305号
 邮编: 200135
 电话: (021)20361009
 传真: (021)20361258

中国 深圳南山区

大冲商务中心1栋2号楼24D
 邮编: 518000

机构销售
华北地区

销售总监 李航
 电话: (010) 63210896
 手机: 136-5103-5643
 邮箱: lihang@nesc.cn

华东地区

销售总监 袁颖
 电话: (021) 20361100
 手机: 136-2169-3507
 邮箱: yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
 电话: (0755) 33975865
 手机: 186-6457-9712
 邮箱: qiuxx@nesc.cn