

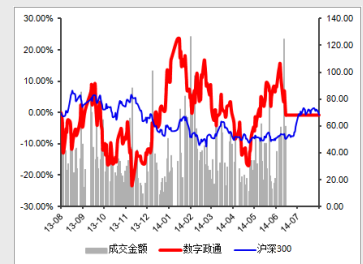
计算机：数字政通（300075）中报点评

2014年8月26日

业绩基本符合预期，未来关注新业务的拓展情况

强烈推荐（维持）

市场表现 截至 2014.8.26



⑤ 事件

数字政通 8 月 25 日晚间发布半年度业绩报告称，2014 年半年度营业收入为 1.77 亿元，较上年同期增 67.15%；营业利润为 1644.65 万元，较上年同期下降 1.43%；归属于母公司所有者的净利润为 2687.61 万元，较上年同期增 28.43%。

⑤ 中报业绩基本符合预期

报告期内，公司营收实现高增长。分行业来看：智慧城市管理领域同比增长 78.54%；国土资源管理与城市规划领域同比下降 65.86%。分产品看：软件开发同比增长 59.13%；系统集成同比增长 166.47%；运营服务同比增长 12.16%。

由于汉王智通并表和系统集成、运营服务业务收入占比提升，公司中报毛利率较去年同期下降 12.31 个百分点，为 40.84%。我们预计，后期随着并表因素的消除及新业务的稳步推广，公司整体毛利率水平将趋于稳定，甚至小幅回升。

⑤ 数字城管需求旺盛，省级管理平台是亮点

报告期内，公司在北京、天津、重庆、杭州、长沙等大城市和桐城、济宁、介休、赣州、济源、抚州等二三线城市连续中标城市管理信息化项目，市场覆盖度不断提高。另外，公司还中标了全国第一个省级管理平台——四川省城乡环境综合治理数字化监管平台项目，平台建成后，将逐步将平台监管范围扩展到全省 18 个市、3 个州以及区县，最终实现全省城乡环境综合治理数字化监管一体化的目标。

⑤ 智能泊车业务推广初具成效

目前，公司研发的智能泊车系统已经在全国 24 个城市、1000 多个停车场安装部署，服务于政府机关、商业中心、交通枢纽、居民小区、大专院校等各种类型的用户。智能泊车试点项目的顺利进行，为公司后期的大面积推广打下基础。

⑤ 维持公司“强烈推荐”评级

我们看好公司在主业数字城管领域的需求深挖，及新业务地下管网、智能泊车和城市管理的市场前景，继续维持公司“强烈推荐”评级。我们预计公司 2014-16 年的 EPS 分别为 0.73、1.02、1.36 元，对应 8 月 26 日收盘价的 PE 分别为 38.64、27.63、20.77 倍。

⑤ 风险提示

市场数据 2014-8-26

A 股收盘价 (元)	28.30
一年内最高价 (元)	35.98
一年内最低价 (元)	21.55
上证指数	2,207.11
市净率	5.3
总股本 (万股)	18,992
实际流通 A 股 (万股)	12,244
限售流通 A 股 (万股)	6,748
流通 A 股市值 (亿元)	34.7

分析师：张彬
执业编号：S1490513100002
电话：010-58566807
邮箱：zhangbin@hrsec.com.cn

联系人：安静
电话：010-58565095
邮箱：anjing@hrsec.com.cn

证券研究报告

IPO 重启及新股发行制度改革或拖累板块估值水平；地方政府财政紧缺可能拖欠公司项目款项。

图表：数字通盈预测

会计年度	2012	2013	2014E	2015E	2016E
主营收入（百万元）	222.0	406.4	629.6	909.2	1,128.5
同比增长(+/-%)	83.3%	83.1%	54.9%	44.4%	24.1%
归属净利润（百万元）	72.2	94.0	139.1	194.5	258.8
同比增长(+/-%)	39.1%	30.2%	47.9%	39.8%	33.1%
每股收益（元）	0.38	0.50	0.73	1.02	1.36
PE	74.40	57.14	38.64	27.63	20.77
PB	2.48	3.44	4.67	4.10	3.53

附表
资产负债表
利润表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E	单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	993.0	1,055.2	1,277.2	1,447.4	营业收入	406.4	629.6	909.2	1,128.5
现金	689.3	606.2	623.2	640.7	营业成本	246.6	379.0	543.7	667.0
交易性投资	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	4.7	7.6	10.9	13.5
应收票据	0.3	0.0	4.2	2.8	营业费用	29.6	44.1	60.9	71.1
应收款项	206.3	306.0	443.7	548.9	管理费用	68.2	100.1	136.4	161.4
其他应收款	48.9	75.6	109.1	135.4	财务费用	-13.0	-8.7	-9.8	-16.7
存货	41.1	56.9	81.6	100.0	资产减值损失	7.5	8.6	10.5	11.1
其他	7.1	10.5	15.4	19.5	公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
非流动资产	266.5	312.5	353.9	397.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	营业利润	62.7	98.9	156.6	221.2
固定资产	84.6	93.0	96.2	98.9	营业外收入	31.4	40.4	38.1	37.9
无形资产	82.8	64.6	49.1	35.9	营业外支出	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	99.1	155.0	208.7	262.2	利润总额	94.2	139.3	194.8	259.1
资产总计	1,259.5	1,367.7	1,631.1	1,844.3	所得税	0.7	1.0	1.3	1.8
流动负债	183.0	177.3	279.1	380.7	净利润	93.5	138.3	193.4	257.3
短期负债	84.4	0.0	0.0	0.0	少数股东权益	-0.5	-0.8	-1.1	-1.4
应付账款	35.1	49.3	70.7	86.7	归属母公司所有者净利润	94.0	139.1	194.5	258.8
预收账款	9.8	15.1	21.8	27.1	EPS (元)	0.50	0.73	1.02	1.36
其他	53.7	113.0	186.6	266.9	主要财务比率				
长期负债	16.2	16.8	20.1	-79.1	单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
长期借款	0.0	0.0	0.0	-100.0	同比增长率				
其他	16.2	16.8	20.1	20.9	营业收入	83.1%	54.9%	44.4%	24.1%
负债合计	199.2	194.1	299.1	301.6	营业利润	-9.0%	57.7%	58.4%	41.2%
股本	126.0	189.9	189.9	189.9	净利润	29.5%	47.9%	39.8%	33.1%
资本公积金	658.7	658.7	658.7	658.7	盈利能力				
留存收益	253.0	303.2	462.7	674.9	毛利率	39.3%	39.8%	40.2%	40.9%
少数股东权益	22.6	21.8	20.7	19.3	净利率	23.0%	22.0%	21.3%	22.8%
母公司所有者权益	1,037.7	1,151.8	1,311.2	1,523.4	ROE	9.1%	12.1%	14.8%	17.0%
负债及权益合计	1,259.5	1,367.7	1,631.1	1,844.3	ROIC	7.1%	11.1%	13.9%	16.8%
现金流量表					偿债能力				
单位：百万元					资产负债率	15.8%	14.2%	18.3%	16.4%
经营活动现金流	6.1	84.7	98.7	206.2	流动比率	5.43	5.95	4.58	3.80
净利润	93.5	138.3	193.4	257.3	速动比率	5.18	5.60	4.26	3.51
折旧摊销	23.5	23.3	20.5	18.2	营运能力				
财务费用	1.2	-8.7	-9.8	-16.7	资产周转率	0.32	0.46	0.56	0.61

投资收益	-0.1	0.0	0.0	0.0	存货周转率	6.00	6.67	6.67	6.67
营运资金变动	-104.0	-75.1	-113.7	-62.1	应收账款周转率	1.97	2.06	2.03	2.05
其他	-8.1	6.9	8.4	9.6	每股资料(元)				
投资活动现金流	-31.6	-67.6	-59.8	-59.7	每股收益	0.50	0.73	1.02	1.36
资本支出	21.6	-12.6	-8.2	-8.2	每股经营现金	0.11	0.45	0.52	1.09
其他投资	-53.2	-55.0	-51.6	-51.5	每股净资产	8.24	6.07	6.91	8.02
筹资活动现金流	73.0	-100.2	-21.9	-129.1	每股股利	0.09	0.13	0.17	0.21
借款变动	84.4	-84.4	0.0	-100.0	估值比率				
股利分配	-16.8	-25.0	-35.0	-46.6	PE	57.14	38.64	27.63	20.77
其他	2.0	9.3	13.1	17.5	PB	3.44	4.67	4.10	3.53

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159 网址: www.hrsec.com.cn