

科蓝软件 (300663.SZ)

H1 主业收入增长超预期，数据库信创趋势下或加速成长

事件：公司公告 2020H1 业绩预告，归属于上市公司股东的净利润为-1,700 万元-1,200 万元，比上年同期增长 36%-66%。

收入超预期增长佐证银行 IT 线上化领军地位，净利润主要受季节性影响。
1) 根据公告内容，今年上半年国内疫情影响下，金融 IT 业务线上化趋势呈爆发式增长，第二季度订单量较去年同期相比明显增长，预计公司营业收入较去年同期增长 30%。线上化趋势下收入增长超预期，佐证公司在银行 IT 线上化产品和技术积累丰富，尤其是网银等业务领域在国内的领军地位。另外也反映出银行 IT 较高的行业景气度。2) 考虑银行 IT 的项目结项验收存在明显的季节性特点，历年营业收入主要集中于第四季度确认，但期间费用发生较为均衡，使得上半年净利润为负。

银行 IT 国内细分领军企业，创始人基因决定可深度布局金融 IT 及数据库领域。
1) 公司是国内领先的银行 IT 解决方案供应商。从二十多年发展历史来看，公司在银行 IT 的线上化技术积累丰富，且研发前瞻性较强。目前已覆盖 300+ 家银行客户，实施落地项目累计达到 2000+ 项。2) 实控人拥有十五年海外顶级金融数据库从业经历，确保公司在金融 IT 和数据库领域的战略发展方向。特别是公司于 2018 年正式以现金 7300 万元收购韩国 SUNJE SOFT 株式会社 67.15% 股权，进军高端国产数据库市场。

数据库国产化百亿级市场需求，公司知识产权和性能优势突出。
1) 2018 年全球数据库软件市场规模 461 亿美元，预计 2021 年将达到 549 亿美元、年复合增速 9.1%。而中国数据库软件市场稳步增长，中研产业研究院预计到 2020 年市场规模可达 200 亿元。Oracle、IBM 等企业由于先发优势和极高的技术壁垒，长期占据国内主要市场份额。2) 信息创新趋势在政策推动下，国产数据库或开启百亿替换空间，特别是金融领域需求极大。阿里、华为等科技巨头推出的国产数据库已在部分场景崭露头角，在多家主流银行逐步实现替代。3) 2018 年公司收购韩国 SUNJE SOFT 公司 67.15% 股份，拥有 SUNJE SOFT 公司研发的分布式内存数据库产品 Goldilocks 完整自主知识产权。并且，公司产品经历多个全球顶级大客户案例，例如 SK Telecom、中国联通等，其性能可靠成熟，可满足复杂业务需要。在 IT 基础设施的信创产业趋势下，公司数据库产品在知识产权和性能方面优势突出，有望享受百亿级市场的国产化红利。

维持“买入”评级。根据关键假设，预计 2020-2022 年营业收入分别为 12.06 亿元、15.75 亿元和 20.46 亿元，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 0.67 亿元、0.95 亿元和 1.46 亿元。考虑银行 IT 细分行业领军地位及数据库信创产业趋势，维持“买入”评级。

风险提示：数据库业务推进不达预期；人员薪酬上涨的风险；预测假设与实际情况有差异的风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	753	934	1,206	1,575	2,046
增长率 yoy (%)	12.4	24.0	29.1	30.6	29.9
归母净利润 (百万元)	43	50	67	95	146
增长率 yoy (%)	6.2	16.3	35.4	41.0	54.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.14	0.16	0.22	0.31	0.48
净资产收益率 (%)	5.7	6.0	7.6	9.8	13.3
P/E (倍)	254.0	218.4	161.3	114.4	74.3
P/B (倍)	15.0	14.4	13.4	12.1	10.5

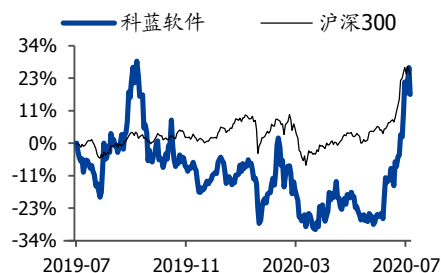
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	34.70
总市值(百万元)	10,424.75
总股本(百万股)	300.43
其中自由流通股(%)	75.56
30 日日均成交量(百万股)	13.57

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号：S0680518050002

邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

- 《科蓝软件 (300663.SZ)：数据库获官方权威测试，关键行业国产替代有望加速》2020-07-14
- 《科蓝软件 (300663.SZ)：数据库行业前景及长期价值被低估》2020-07-11



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1237	1195	2366	3027	3947
现金	407	261	1114	1455	1890
应收票据及应收账款	546	643	892	1113	1491
其他应收款	19	17	29	31	47
预付账款	14	15	22	26	37
存货	186	256	305	398	478
其他流动资产	65	4	4	4	4
非流动资产	169	288	294	302	311
长期投资	21	19	16	12	8
固定资产	5	7	6	5	5
无形资产	40	117	128	141	158
其他非流动资产	103	145	144	143	140
资产总计	1406	1484	2660	3328	4257
流动负债	613	679	1800	2389	3193
短期借款	420	415	1554	2095	2858
应付票据及应付账款	14	36	27	52	46
其他流动负债	180	228	219	242	288
非流动负债	56	41	41	41	41
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	56	41	41	41	41
负债合计	669	721	1842	2430	3234
少数股东权益	16	13	8	2	-8
股本	201	300	300	300	300
资本公积	354	244	244	244	244
留存收益	209	241	294	368	483
归属母公司股东权益	721	750	810	896	1032
负债和股东权益	1406	1484	2660	3328	4257

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-50	-24	-153	-62	-149
净利润	42	46	62	88	136
折旧摊销	11	16	17	21	25
财务费用	24	35	59	100	135
投资损失	0	0	1	1	1
营运资金变动	-160	-140	-292	-272	-444
其他经营现金流	32	19	0	0	0
投资活动现金流	-83	-59	-24	-29	-34
资本支出	3	121	9	11	13
长期投资	-16	62	3	4	4
其他投资现金流	-96	124	-12	-14	-18
筹资活动现金流	157	-100	-110	-108	-145
短期借款	100	-5	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	68	99	0	0	0
资本公积增加	-51	-111	0	0	0
其他筹资现金流	41	-83	-110	-108	-145
现金净增加额	24	-182	-287	-199	-328

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	753	934	1206	1575	2046
营业成本	443	539	684	857	1068
营业税金及附加	3	3	3	4	6
营业费用	60	85	119	165	230
管理费用	59	95	138	183	245
研发费用	94	114	144	183	235
财务费用	24	35	59	100	135
资产减值损失	33	-5	0	0	0
其他收益	4	2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	-1	-1	-1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	40	43	58	82	126
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	40	43	58	82	127
所得税	-2	-3	-4	-6	-9
净利润	42	46	62	88	136
少数股东损益	0	-3	-5	-7	-10
归属母公司净利润	43	50	67	95	146
EBITDA	64	77	115	175	251
EPS (元)	0.14	0.16	0.22	0.31	0.48

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	12.4	24.0	29.1	30.6	29.9
营业利润(%)	-1.7	6.3	35.0	41.8	54.4
归属于母公司净利润(%)	6.2	16.3	35.4	41.0	54.0
获利能力					
毛利率(%)	41.2	42.3	43.3	45.6	47.8
净利率(%)	5.7	5.3	5.6	6.0	7.1
ROE(%)	5.7	6.0	7.6	9.8	13.3
ROIC(%)	4.6	5.2	4.3	5.5	6.2
偿债能力					
资产负债率(%)	47.6	48.6	69.2	73.0	76.0
净负债比率(%)	11.7	30.4	58.1	75.1	98.0
流动比率	2.0	1.8	1.3	1.3	1.2
速动比率	1.6	1.4	1.1	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
应收账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
应付账款周转率	36.2	21.6	21.6	21.6	21.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.16	0.22	0.31	0.48
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.17	-0.08	-0.51	-0.21	-0.49
每股净资产(最新摊薄)	2.40	2.50	2.70	2.98	3.43
估值比率					
P/E	254.0	218.4	161.3	114.4	74.3
P/B	15.0	14.4	13.4	12.1	10.5
EV/EBITDA	170.2	144.3	98.4	65.6	47.0

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com