

常山北明 (000158): IT重构新时代, 搭载鲲鹏重启转型路

2020年04月16日

强烈推荐/维持

常山北明 公司报告

报告摘要:

事件:

公司发布2019年业绩快报与2020年第一季度业绩预告:

- 2019年, 公司实现营业收入944,662.04万元, 同比减少2.17%; 归属于上市公司股东净利润10,711.76万元, 同比减少42.40%。
- 2020年一季度, 公司归属于上市公司股东的净利润亏损9000~10000万元, 上年同期亏损1464万元, 比上年同期增加亏损514.75%~583.06%。

公司延续转型趋势, 2019年业绩大幅下降, 但相对于2018年幅度有所收窄, 或呈现转型速度加速趋势。 纺织业务方面, 公司延续着供给结构调整优化的方针, 主抓提质增效, 导致整体营收平稳中略有下降。此外, 2019年持续升级的贸易摩擦和2020年初突发的肺炎疫情对纺织行业造成了较大冲击, 公司结合当前的市场形势, 对纺织板块的部分库存产品计提了资产减值损失, 此项是导致本报告期归母净利润比上年同期下降较多的重要原因。软件业务方面, 研发投入持续加大, 研发费用较上年显著增加, 但公司大力推进的ODR在线矛盾纠纷多元化解平台业务处于推进阶段, 尚未产生大规模收益, 这些也都是导致公司整体业绩大幅下滑的重要原因。但公司整体业绩有所好转, 转型主营软件业务公司战略执行较为顺利。

受疫情影响, 公司纺织业务和软件业务一季度利润大幅下滑。 纺织业务方面, 公司营业收入下滑, 同时员工薪酬、折旧摊销、利息等费用继续支出, 导致业绩出现亏损。因肺炎疫情, 公司纺织板块发生停工损失2,602.69万元, 该项非经常性损益对公司一季度经营业绩造成负面影响。软件业务方面, 政府及客户单位延期复工复产, 采购节奏放缓, 公司原有商机订单推后、在手订单实施及验收迟滞, 加之研发投入持续加大, 研发费用比上年同期显著增加, 使收入、利润同比降低。但我们认为随着公司全面复工, 预计疫情对公司影响将不断消减, 公司整体运营上将会逐渐恢复稳定。

资产转换, 业务聚焦, 公司乘行业东风有望从华为鲲鹏生态斩获IT重构新时代红利。 公司近几年一直在剥离经营不善的纺织业务, 软件和系统服务相关的业务稳健增长。公司主业将逐渐更加聚焦软件和系统服务。未来有望受惠于国家新基建的政策, 公司将处于高速成长赛道。华为构建鲲鹏生态, 助推中国IT产业重构。公司布局于产业链核心环节, 是华为战略合作伙伴之一, 后续有望开拓产业上游, 重构公司价值。

公司盈利预测及投资评级: 如果公司重构产业发展模式成功, 我们认为公司执行能力, 竞争壁垒等方面均具核心价值, 预计公司2019年到2021年的每股收益为0.17元、0.25元和0.37元, 对应的动态PE为51.57倍、35.39倍和23.86倍, 因此, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 公司与华为合作进展不及预期; 国外疫情控制不及预期。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	11,254.47	9,656.11	12,070.14	15,691.18	20,398.53

公司简介:

公司成立于1998年12月, 于2015年7月完成对北明软件的并购重组, 目前拥有纺织与软件双主业。软件主业致力于提供以云计算、大数据、电子商务和IT运维管理技术为核心的综合性IT解决方案和服务, 拥有过百项国内领先的自主知识产权的软件产品, 是国家规划布局内重点软件企业、中国软件行业综合竞争力百强企业、中国软件行业最具影响力企业。

交易数据

52周股价区间(元) 4.76/14.59

总市值(亿元) 141

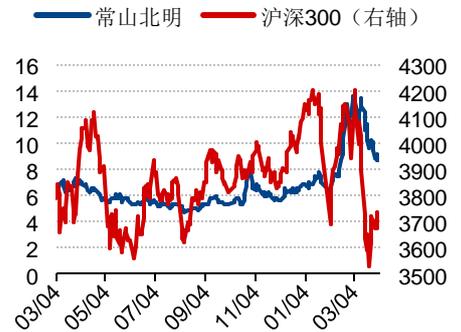
流通市值(亿元) 15.70

总股本/流通A股(万股) 159900/157000

流通B股/H股(万股) /

52周日均换手率 24.29%

52周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

增长率 (%)	2.55%	-14.20%	25.00%	30.00%	30.00%
归母净利润 (百万元)	355.10	185.97	282.08	410.98	609.51
增长率 (%)	1.48%	-47.63%	51.68%	45.70%	48.31%
净资产收益率 (%)	5.91%	3.06%	4.07%	5.32%	6.94%
每股收益(元)	0.21	0.11	0.17	0.25	0.37
PE	41.90	80.00	51.57	35.39	23.86
PB	2.42	2.39	2.10	1.88	1.66

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	7564	8469	10090	12294	15036	营业收入	11254	9656	12070	15691	20399
货币资金	1522	2017	2414	2824	3264	营业成本	10438	8764	10955	14242	18514
应收账款	2323	2520	3087	3932	5010	营业税金及附加	52	57	60	78	102
其他应收款	202	178	222	289	376	营业费用	212	228	241	314	408
预付款项	1231	1256	1324	1391	1493	管理费用	338	293	362	471	612
存货	1903	2204	2700	3440	4383	财务费用	222	261	239	254	273
其他流动资产	43	74	74	74	74	研发费用	0	46	58	75	98
非流动资产合计	5225	5674	5691	5557	5418	资产减值损失	274.74	88.29	110.00	140.00	100.00
长期股权投资	19	27	36	46	56	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1609	2218	2041	1863	1686	投资净收益	16.81	2.03	10.00	10.00	10.00
无形资产	245	332	362	391	417	加:其他收益	613.74	298.75	200.00	270.00	300.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	325	216	250	393	597
资产总计	12789	14143	15781	17852	20454	营业外收入	23.98	63.63	60.00	60.00	80.00
流动负债合计	5801	6421	7288	8633	10259	营业外支出	1.38	4.11	0.00	0.00	0.00
短期借款	2421	2862	3100	3487	3889	利润总额	347	275	310	453	677
应付账款	1016	1680	2030	2586	3295	所得税	-8	92	31	45	68
预收款项	310	376	458	565	703	净利润	355	183	279	408	609
一年内到期的非流动负债	794	164	160	160	160	少数股东损益	0	-3	-3	-3	0
非流动负债合计	975	1630	1565	1485	1405	归属母公司净利润	355	186	282	411	610
长期借款	668	1175	1175	1175	1175	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	6777	8050	8853	10118	11664	成长能力					
少数股东权益	5	8	5	2	2	营业收入增长	2.55%	-14.20%	25.00%	30.00%	30.00%
实收资本(或股本)	1653	1653	1653	1653	1653	营业利润增长	-479.7	-33.55%	15.83%	57.28%	51.85%
资本公积	2897	2897	2897	2897	2897	归属于母公司净利润增	1.48%	-47.63%	51.68%	45.70%	48.31%
未分配利润	1223	1315	1509	1793	2213	获利能力					
归属母公司股东权益合计	6008	6084	6923	7731	8788	毛利率(%)	7.26%	9.24%	9.24%	9.24%	9.24%
负债和所有者权益	12789	14143	15781	17852	20454	净利率(%)	3.15%	1.89%	2.31%	2.60%	2.99%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	2.78%	1.31%	1.79%	2.30%	2.98%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	5.91%	3.06%	4.07%	5.32%	6.94%
经营活动现金流	383	868	90	100	40	偿债能力					
净利润	355	183	279	408	609	资产负债率(%)	53%	57%	56%	57%	57%
折旧摊销	145.35	173.30	201.31	203.58	205.67	流动比率	1.30	1.32	1.38	1.42	1.47
财务费用	222	261	239	254	273	速动比率	0.98	0.98	1.01	1.03	1.04
应收帐款减少	-452	-197	-567	-846	-1077	营运能力					
预收帐款增加	33	66	82	107	139	总资产周转率	0.88	0.72	0.81	0.93	1.07
投资活动现金流	-271	-485	-192	-200	-157	应收账款周转率	5	4	4	4	5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	11.65	7.16	6.51	6.80	6.94
长期投资减少	0	0	-29	-13	-10	每股指标(元)					
投资收益	17	2	10	10	10	每股收益(最新摊薄)	0.21	0.11	0.17	0.25	0.37
筹资活动现金流	-704	152	499	511	557	每股净现金流(最新摊)	-0.36	0.32	0.24	0.25	0.27
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.63	3.68	4.19	4.68	5.32
长期借款增加	-141	507	0	0	0	估值比率					
普通股增加	381	0	0	0	0	P/E	41.90	80.00	51.57	35.39	23.86
资本公积增加	-381	0	0	0	0	P/B	2.42	2.39	2.10	1.88	1.66
现金净增加额	-592	535	397	410	439	EV/EBITDA	24.53	25.97	24.14	19.55	15.41

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业：华为 HMS 旭日东升，重构全球移动端市场格局，相关生态建设公司迎十倍空间	2020-02-24
行业深度报告	计算机行业：“全球历次疫情”复盘及“在线科技”之“在线医疗”成长机会专题报告	2020-02-09
行业深度报告	疫情下的长期趋势：加速成长的企业服务软件	2020-02-07
计算机行业周报	计算机行业周报：“新冠疫战”加速“在线科技”成长机会，关注在线办公、在线医疗和在线教育	2020-02-06
行业深度报告	计算机行业：“全球历次疫情”影响复盘及“在线科技”成长机会专题报告	2020-02-03
行业深度报告	新经济公司专题报告：同样都是亏钱扩张，瑞幸咖啡和拼多多有何不同？	2019-12-23
行业深度报告	中国云计算上市公司 2019 年三季报总结：IaaS 收入放缓，SaaS 高速增长	2019-11-25
行业深度报告	计算机行业报告：区块链系列报告之二：站在互联网进化角度看区块链	2019-10-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526