

科蓝软件

300663

审慎增持 (维持)

营收稳健增长，数据库生态构建加速

2020年10月31日

市场数据

市场数据日期	2020-10-30
收盘价(元)	29.00
总股本(百万股)	300.43
流通股本(百万股)	227.01
总市值(百万元)	8712.33
流通市值(百万元)	6583.21
净资产(百万元)	725.81
总资产(百万元)	1904.45
每股净资产	2.42

相关报告

《经营业绩全面开花，数据库快速增长》2020-8-28

《科蓝软件：互联网银行龙头，国产数据库领军》2020-07-13

分析师：

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

吴鸣远

wumingyuan@xyzq.com.cn

S0190519080001

主要财务指标

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	934	1185	1557	1951
同比增长(%)	24.0%	26.9%	31.4%	25.3%
净利润(百万元)	50	70	111	171
同比增长(%)	16.3%	40.9%	59.1%	54.1%
毛利率(%)	42.3%	40.7%	41.5%	42.8%
净利润率(%)	5.3%	5.9%	7.1%	8.8%
净资产收益率(%)	6.6%	8.2%	11.6%	15.1%
每股收益(元)	0.16	0.23	0.37	0.57
每股经营现金流(元)	-0.08	-0.66	-0.57	-0.35

投资要点

- **事件：**2020年10月29日，公司发布三季报，前三季度实现营收6亿元，同比增长26.51%；归母净利润-1978.95万元，亏损同比收窄67.41%；扣非净利润-2195.08万元，亏损同比收窄65.57%。
- **营收增速稳健，利润为上市以来最优。**公司Q3单季实现营收2.32亿元，同比增长19.64%；归母净利润-205.90万元，亏损同比收窄91.64%；扣非净利润-228.71万元，亏损同比收窄91.08%。由于银行客户采购验收流程存在较明显的季节性，公司全年收入、利润多集中于四季度确认。公司前三季度和Q3单季利润为上市以来最优，全年业绩有望保持较高增长态势。
- **期间费用趋势向下，经营效率提升。**公司前三季度期间费用率为25.89%，较去年同期下降6.96pcts；Q3单季期间费用率为24.64%，较去年同期下降1.71pcts，其中前三季度销售费用率+管理费用率为21.35%，较去年同期下降6.19pcts。公司在提升营收规模前提下体现出优秀的控费能力，经营效率优化明显。由于四季度收入确认规模更高，而费用支出绝对值较为稳定，全年整体期间费用率有望进一步下降。
- **业务全面开花，加速构建数据库生态。**自10月12日起，公司陆续公告数个银行IT与数据库相关的中标信息和合作协议。在银行IT领域、数据库领域和产业端逐渐落地项目、达成合作协议。公司业务拓展力度逐渐提升，彰显强势的产品技术与创新能力，后续有望持续实现业绩兑现，构筑在银行IT和数据库领域的行业地位。
- **盈利预测与投资建议：**调整盈利预测，预计公司2020-2022年归母净利润分别为0.70、1.11、1.71亿元，维持“审慎增持”评级。

风险提示：银行IT投资不及预期；行业竞争加剧；GOLDILOCKS数据库推广不及预期

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文

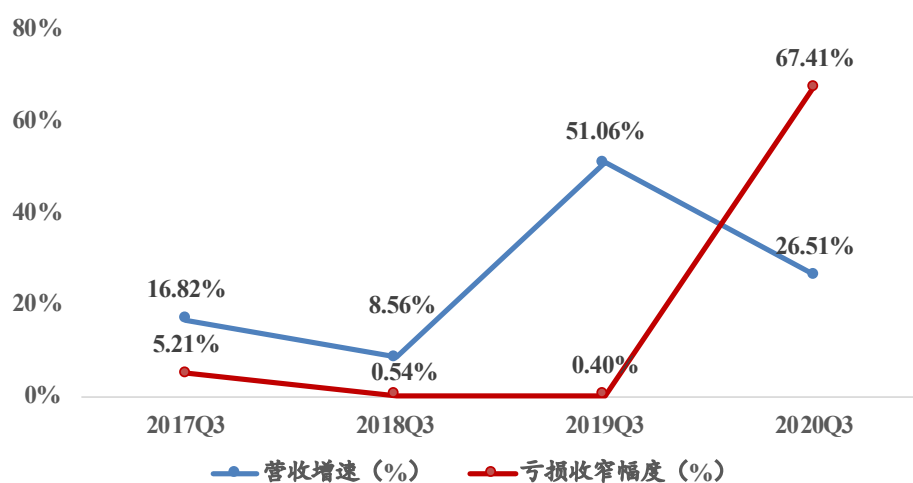
事件

- **2020年10月29日,公司发布三季报:**前三季度实现营业收入6.00亿元,同比增长26.51%;归母净利润-1978.95万元,亏损同比收窄67.41%;扣非净利润-2195.08万元,亏损同比收窄65.57%。

点评

- **营收增速稳健,利润为上市以来最优。**公司Q3单季实现总营收2.32亿元,同比增长19.64%;归母净利润-205.90万元,亏损同比收窄91.64%;扣非净利润-228.71万元,亏损同比收窄91.08%。由于银行客户采购验收流程存在较明显的季节性,公司全年收入、利润多集中于四季度确认。此次前三季度和Q3单季利润情况为上市以来最优,全年业绩有望保持较快增长态势。

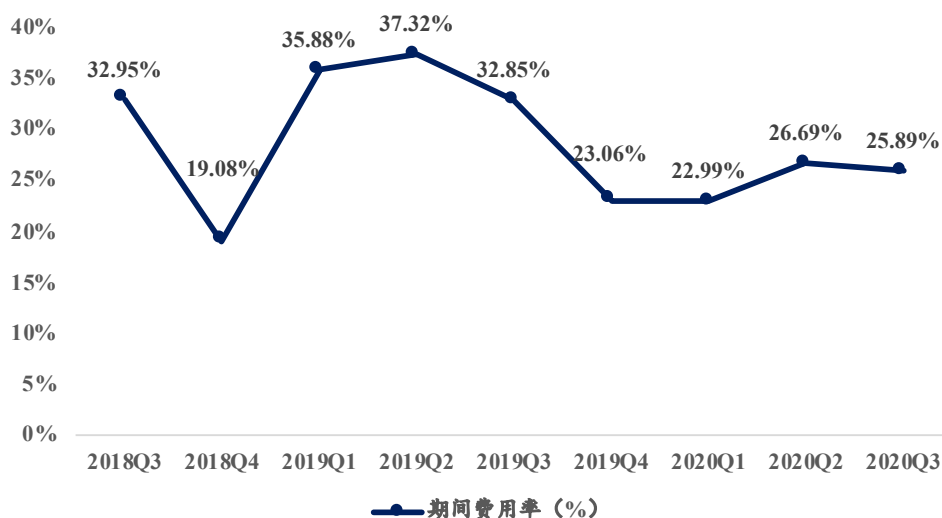
图 1、公司历年 Q3 营收增速与利润优化情况



资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

- **期间费用趋势向下,经营效率提升。**公司前三季度期间费用率为25.89%,较去年同期下降6.96pcts;Q3单季期间费用率为24.64%,较去年同期下降1.71pcts。其中前三季度销售费用率+管理费用率为21.35%,较去年同期下降6.19pcts。公司在提升营收规模前提下体现出优秀的控费能力,经营效率优化明显。由于四季度收入确认规模更高,而费用支出绝对值较为稳定,全年整体期间费用率有望进一步下降。

图 2、公司期间费用率趋势



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

- 业务全面开花，加速构建数据库生态。**自 10 月 12 日起，公司陆续公告数个银行 IT 与数据库相关的中标信息和合作协议。银行 IT 方面，公司中标国开行电子银行项目，与华为联合发布科蓝 5G 数字银行产品；数据库方面，公司与中移动、江西银行、湖南湘江新区陆续签订合同或合作协议；产业端，公司在五粮液集团的新一代核心业务系统成功上线。公司业务拓展力度逐渐提升，彰显强势的产品技术与创新能力，后续有望持续实现业绩兑现，构筑在银行 IT 和数据库领域的行业地位。
- 盈利预测与投资建议：**调整盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 0.70、1.11、1.71 亿元，维持“审慎增持”评级。
- 风险提示：**银行 IT 投资不及预期；行业竞争加剧；GOLDILOCKS 数据库推广不及预期

附表

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1195	1297	1508	1819
货币资金	261	174	37	0
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	643	786	1018	1263
其他应收款	17	20	26	32
存货	256	299	401	493
非流动资产	288	119	119	124
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	19	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	7	4	1	1
在建工程	0	0	0	0
油气资产	0	0	0	0
无形资产	94	94	94	94
资产总计	1484	1417	1627	1943
流动负债	679	557	656	801
短期借款	415	485	558	676
应付票据	0	0	0	0
应付账款	36	34	47	59
其他	228	37	51	65
非流动负债	41	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	41	0	0	0
负债合计	721	557	657	801
股本	300	300	300	300
资本公积	244	244	244	244
未分配利润	212	267	365	517
少数股东权益	13	13	13	13
股东权益合计	763	860	971	1142
负债及权益合计	1484	1417	1627	1943

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	50	70	111	171
折旧和摊销	16	3	3	0
资产减值准备	22	16	51	49
无形资产摊销	14	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	37	28	38	49
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	-3	0	0	0
营运资金的变动	-140	-384	-372	-370
经营活动产生现金流量	-24	-198	-171	-106
投资活动产生现金流量	-59	84	0	0
融资活动产生现金流量	-100	26	35	69
现金净变动	-182	-88	-137	-37
现金的期初余额	403	261	174	37
现金的期末余额	220	174	37	-0

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	934	1185	1557	1951
营业成本	539	703	910	1117
营业税金及附加	3	3	4	5
销售费用	85	110	142	177
管理费用	95	133	180	228
财务费用	35	28	38	49
资产减值损失	-5	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-0	0	0	0
营业利润	43	69	108	166
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	43	69	108	166
所得税	-3	-1	-3	-5
净利润	46	70	111	171
少数股东损益	-3	0	0	0
归属母公司净利润	50	70	111	171
EPS(元)	0.16	0.23	0.37	0.57

主要财务比率

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
成长性(%)				
营业收入增长率	24.0%	26.9%	31.4%	25.3%
营业利润增长率	6.3%	60.8%	57.5%	53.3%
净利润增长率	16.3%	40.9%	59.1%	54.1%
盈利能力(%)				
毛利率	42.3%	40.7%	41.5%	42.8%
净利率	5.3%	5.9%	7.1%	8.8%
ROE	6.6%	8.2%	11.6%	15.1%
偿债能力(%)				
资产负债率	48.6%	39.3%	40.3%	41.2%
流动比率	1.76	2.33	2.30	2.27
速动比率	1.36	1.76	1.65	1.62
营运能力(次)				
资产周转率	64.6%	81.7%	102.3%	109.3%
应收帐款周转率	133.3%	140.7%	147.0%	145.4%
每股资料(元)				
每股收益	0.16	0.23	0.37	0.57
每股经营现金	-0.08	-0.66	-0.57	-0.35
每股净资产	2.50	2.82	3.19	3.76
估值比率(倍)				
PE	176.0	124.9	78.5	50.9
PB	11.6	10.3	9.1	7.7

分析师声明

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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn