

科蓝软件 (300663.SZ)

鸿蒙金融 IT 领域核心伙伴，数据库信创趋势下或加速成长

事件: 2020年6月11日，公司发布公告，说明公司在数字货币业务方面及与华为、特别是华为鸿蒙合作方面的情况。

华为核心 ISV 合作伙伴，生态方面已建立较为广泛、深入的合作。 1) 公司在华为生态方面已建立广泛、深入的合作，公司为华为技术有限公司的核心 ISV 生态合作伙伴，公司数据库产品与鲲鹏系列国产化芯片进行融合测试，已取得华为颁发的技术认证书；公司已完成与华为鸿蒙应用开发合作相关协议签署，通过鸿蒙系统和华为手机合作。2) 2021年6月，华为 HarmonyOS 2.0 正式发布，鸿蒙操作系统有望进入规模化推进期。公司与华为，尤其是华为鸿蒙的应用开发合作，将进一步提升科蓝软件移动终端侧可信安全应用能力，构建全场景端·管·云一体化可信展业体系，为金融行业提供更安全、便捷、可信的数字金融服务整体解决方案。

近期业绩增长稳定佐证线上化领军地位，数据库国产化及数字货币推进将加速成长。 1) 2020年，公司实现营业收入 10.39 亿元，同比增长 11.22%，整体符合预期。受疫情影响，银行 IT 线上化趋势进一步显著，公司线上银行业务整体稳健。其中，电子渠道及中台业务实现营业收入 5.05 亿元，同比降低 3.89%；互联网银行（含互联网核心）类业务实现营业收入 3.73 亿元，同比增长 10.13%，佐证公司在银行 IT 线上化产品和技术的国内领军地位。2) 数字人民币加速推进，公司银行 IT 板块迎来增量业务。2020 年，公司与苏州相城区金融局积极探讨可行性应用试点方案，并且公司与某国有大行合作的数字人民币应用场景于 2020 年下半年启动，按计划将于今年二季度交付。目前，公司已具备为数字人民币应用场景提供整体技术方案能力，正积极与运营银行、清算转接服务机构等主体合作，并逐步实施银行客户包含数字人民币、数字银行卡等相关运营系统的开发建设。3) 2020 年公司国产数据库业务实现营业收入 981.98 万元，同比增长 54.08%，已显现高增态势。公司完整自主知识产权的 Goldilocks 产品，有望持续受益于数据库信创进程，打开百亿级市场空间。另外，公司其他创新业务较上年同期均实现大幅增长，主要包括非银金融机构业务、合作运营类业务等。4) 2021Q1 公司实现营业收入 2.10 亿元，同比增长 35.68%；同时，公司净利润首次实现转亏为盈，归母净利润同比增长 155.00%，主要系大中台产品、新一代银行核心产品及合作运营业务等创新业务规模大幅增长超 35%，非银行金融市场领域也取得显著增长。同时，公司在信创领域的市场推广也取得重大进展，公司国产数据库中标中央国家机关 2021 年数据库软件协议供货采购项目。

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。4) 2020 年，公司国产数据库在中国市场收入较上年同期大幅增长，增长比例超 50%；2021 年，公司分布式事务型国产数据库中标中央国家机关 2021 年数据库软件协议供货采购项目。公司作为近 400 家独立法人银行的 2000 余套业务 IT 系统的应用软件开发商，拥有较为成熟的分布式事务型数据库商业软件，同时拥有完整银行前中后台产品系列，在这些应用系统的数据库替换时的适配上具有优势。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。 根据关键假设及 2020 年年报，预计 2021-2023 年营业收入分别为 13.38 亿元、17.05 亿元及 21.75 亿元，预计 2021-2023 年归母净利润分别为 0.86 亿元、1.22 亿元及 1.79 亿元。考虑银行 IT 细分行业领军地位及国产化产业趋势，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；预测假设与实际存在差异。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	934	1,039	1,338	1,705	2,175
增长率 yoy (%)	24.0	11.2	28.8	27.5	27.5
归母净利润 (百万元)	50	61	86	122	179
增长率 yoy (%)	16.3	22.3	41.7	42.5	46.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.16	0.19	0.28	0.39	0.58
净资产收益率 (%)	6.0	5.5	7.2	9.5	12.3
P/E (倍)	116.5	95.3	67.3	47.2	32.2
P/B (倍)	7.7	5.3	4.9	4.5	4.0

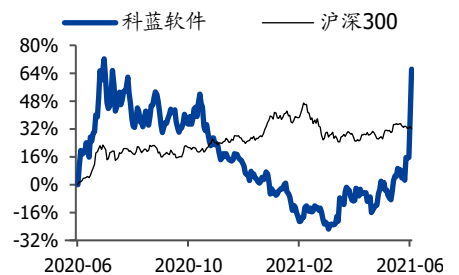
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 6 月 11 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
6月11日收盘价(元)	36.20
总市值(百万元)	11,257.92
总股本(百万股)	310.99
其中自由流通股(%)	77.22
30日日均成交量(百万股)	19.35

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

- 1、《科蓝软件 (300663.SZ): 业绩符合预期，数据库信创趋势下或加速成长》2021-04-30
- 2、《科蓝软件 (300663.SZ): 入围中央采购目录，信创趋势下或加速成长》2021-03-22
- 3、《科蓝软件 (300663.SZ): Q3 业绩符合预期，数据库信创趋势下或加速成长》2020-10-30



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1195	1652	2301	2959	3886
现金	261	438	736	1023	1414
应收票据及应收账款	643	690	1027	1162	1630
其他应收款	17	21	28	35	45
预付账款	15	20	24	32	40
存货	256	442	445	666	716
其他流动资产	4	41	41	41	41
非流动资产	288	581	611	651	711
长期投资	19	18	14	11	7
固定资产	7	34	49	69	97
无形资产	117	162	180	202	229
其他非流动资产	145	367	368	369	378
资产总计	1484	2233	2913	3610	4596
流动负债	679	904	1430	1958	2730
短期借款	415	523	1039	1515	2222
应付票据及应付账款	36	82	68	120	114
其他流动负债	228	299	323	323	394
非流动负债	41	192	267	327	372
长期借款	0	182	257	317	362
其他非流动负债	41	9	9	9	9
负债合计	721	1095	1696	2285	3101
少数股东权益	13	42	45	48	53
股本	300	311	466	466	466
资本公积	244	518	363	363	363
留存收益	241	282	357	463	619
归属母公司股东权益	750	1095	1172	1278	1442
负债和股东权益	1484	2233	2913	3610	4596

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-24	-73	-124	-61	-112
净利润	46	62	88	126	184
折旧摊销	16	20	31	40	45
财务费用	35	43	63	92	129
投资损失	0	1	1	1	1
营运资金变动	-140	-228	-307	-319	-471
其他经营现金流	19	29	0	0	0
投资活动现金流	-59	-242	-62	-80	-106
资本支出	121	202	34	43	63
长期投资	62	3	3	3	3
其他投资现金流	124	-37	-24	-34	-39
筹资活动现金流	-100	529	-32	-48	-99
短期借款	-5	108	0	0	0
长期借款	0	182	75	60	45
普通股增加	99	11	155	0	0
资本公积增加	-111	275	-155	0	0
其他筹资现金流	-83	-46	-107	-108	-144
现金净增加额	-182	213	-218	-189	-316

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	934	1039	1338	1705	2175
营业成本	539	595	756	948	1178
营业税金及附加	3	3	4	6	7
营业费用	85	79	126	177	239
管理费用	95	97	145	182	227
研发费用	114	117	158	189	227
财务费用	35	43	63	92	129
资产减值损失	-5	-9	2	-5	-6
其他收益	2	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	-1	-1	-1	-1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	43	58	82	117	172
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	43	58	82	117	172
所得税	-3	-4	-6	-8	-12
净利润	46	62	88	126	184
少数股东损益	-3	2	2	3	5
归属母公司净利润	50	61	86	122	179
EBITDA	78	111	157	228	318
EPS (元)	0.16	0.19	0.28	0.39	0.58

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	24.0	11.2	28.8	27.5	27.5
营业利润(%)	6.3	36.1	40.9	42.7	46.8
归属于母公司净利润(%)	16.3	22.3	41.7	42.5	46.8
获利能力					
毛利率(%)	42.3	42.7	43.5	44.4	45.8
净利率(%)	5.3	5.8	6.4	7.2	8.2
ROE(%)	6.0	5.5	7.2	9.5	12.3
ROIC(%)	5.3	5.3	5.5	6.5	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	48.6	49.1	58.2	63.3	67.5
净负债比率(%)	30.4	26.5	46.1	61.0	78.3
流动比率	1.8	1.8	1.6	1.5	1.4
速动比率	1.4	1.3	1.3	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
应付账款周转率	21.6	10.1	10.1	10.1	10.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.19	0.28	0.39	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	-0.23	-0.40	-0.20	-0.36
每股净资产(最新摊薄)	2.41	3.52	3.77	4.11	4.64
估值比率					
P/E	116.5	95.3	67.3	47.2	32.2
P/B	7.7	5.3	4.9	4.5	4.0
EV/EBITDA	114.5	81.2	58.9	41.8	31.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 6 月 11 日收盘价

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