

证券研究报告·上市公司简评

新三板

重拾高速增长，研发销售持续驱动

优炫软件（430208）

事件

2016年4月19日，公司发布2015年年报，公司2015年度实现营收1.40亿元，同比增长44.04%；实现归属母公司股东净利润3201.15万元，同比增长17.56%；扣除非经常性损益后归母净利润3107.08万元，同比增长66.40%。

简评

公司2015年营业收入和扣非净利保持高速增长，主要源于公司产品线+销售能力+客户范围的全面提升。

1、产品线拓展，技术服务收入大幅上升

产品线方面，公司从传统业务的操作系统、数据库和运维安全，拓展到了业务安全和可信计算等领域，并继续扩展安全整体解决方案业务。

从业务拆分来看，公司的自主软件、硬件、外购软件和技术服务四部分均有不同程度增长。其中外购软件收入增长196.95%达到2389.83万元，占总收入比重从14年的8.27%增长到17.04%，主要由于公司在安全整体解决方案方面的业务规模扩大，外购软件随之增多。技术服务收入增长136.85%达到2805.67万元，占总收入比重从14年的12.17%增长到20.01%，源于公司在自主软件销售基础上提供的服务收入增长。预计自主软件+服务将成为公司主要拓展方向，而配套的外购软件等也将保持同步增长。

2、保持银行业核心优势，客户范围扩大

公司在既有的金融、政府、通信、国防、能源五大领域持续深耕，并扩展到了教育和卫生领域。新增用户包括了国家统计局数据管理中心、云南省气象局、中国人民银行营业管理部、天津滨海银行、甘肃银行、西南证券、中投证券、中国移动绵阳分公司、临汾市人民医院、南充市中心医院、哈飞集团、国电南自、中电投宁夏能源铝业中卫新能源等。

公司在发挥银行业核心安全保护优势、继续拓展中型银行业务的基础上，客户群体逐渐多元化，显示了公司产品在相关业务领域的竞争优势和销售团队的有效运作。

维持

买入

王慷

wangsu@csc.com.cn

010-85156319

执业证书编号：S1440512070015

发布日期：2016年4月20日

当前股价：15.33元

相关研究报告

- | | |
|---------|-------------------|
| 15.2.27 | 快速增长的核心数据保护专家 |
| 15.9.17 | 信息安全市场爆发，细分领域优势明显 |



表：主营收入拆分情况

| | 2015 | | | 2014 | |
|------|-----------|--------|--------|----------|--------|
| | 营业收入 | 营业收入占比 | 同比增长 | 营业收入 | 营业收入占比 |
| 自主软件 | 5,395.70 | 38.47 | 31.67 | 4,097.84 | 42.09 |
| 外购软件 | 2,389.83 | 17.04 | 196.95 | 804.80 | 8.27 |
| 硬件 | 3,433.47 | 24.48 | -5.91 | 3,649.23 | 37.48 |
| 技术服务 | 2,805.67 | 20.01 | 136.85 | 1,184.57 | 12.17 |
| 合计 | 14,024.67 | 100.00 | 44.04 | 9,736.44 | 100.00 |

资料来源：公司年报 中信建投证券研究发展部

3、直销团队建设初见成效

公司在销售费用方面也发生了同步的上升，15年销售费用1658.61万元，同比增长165.93%。主要原因为公司销售团队持续建设，新建了贵州、福州、山西、宁夏等办事处，并取得了良好的效果。例如山西办事处在2015年拓展了太原市深龙电科技有限公司，成为公司15年第四大客户，贡献收入1219.78万元。公司计划在上海、山东等地继续设立办事处，并在成都、西安设立技术支持中心，形成覆盖全国+重点区域突出的销售和服务体系。预计随着相关销售团队的建设完成，将为公司16-17年业绩增长奠定基础。

4、研发投入增长，技术力量不断增强

2015年管理费用为2,446.24万元，较上年同期增长112.31%，主要原因是加大了研发费用的投入，研发和技术人员由原来的105人增加至161人。公司15年研发投入2903.93万元，较14年上升26.17%，占营业收入比重为20.71%。公司计划重点研发可信大数据信息交换平台、银行科技风险管控平台等数据安全类产品。同时公司计划设立数据安全研究院，关注物联网、云计算、移动互联等领域的安全技术和产品，并计划2016年在北美建立研发中心，持续增强公司的研发实力。

5、应收账款增长较大，回款情况良好

2015年末公司应收账款净值为11,374.57万元，占资产总额的比例为26.87%，同比增长4469.35万元，增长率64.72%。公司应收账款中一年期以下占比80.62%，主要应收账款来自银行、政府等客户，坏账风险较小。同时公司披露在期后应收账款已回收3146.63万元，回款情况良好。

6、市场空间持续扩大，公司率先受益行业增长

国内各行业互联网化推动IT投入不断增长，而国内信息安全占IT总体投入不足2%，相对美国的3.65%和日本的5.96%差距较大，国内信息安全市场预计将保持高速增长。其中核心数据保护、内部安全防护投入比例较低，市场空间更为巨大（预计可占信息安全市场的15%+）。

公司在操作系统内核级保护、数据库安全防护、业务及运维操作管理审计功能等领域为国内较早进入且技术领先品牌，在政府、军工等领域得到了市场的认证。而公司在银行领域的产品深度优势明显，而银行业自主可控安全比例在2019年要求达到75%+的要求（银监会2014年39号文）使市场持续扩大，公司成为优先受益标的。

7、投资建议



基于行业高速发展+公司卡位优势，同时公司渠道建设初步完成、技术实力增强、产品线和客户范围不断扩大，公司业绩保持高速增长可期。预计公司 2016-17 年收入和扣非归母净利保持 40%以上复合增长，预计 16-17 年归母净利 4660、6500 万元，对应 EPS 0.55、0.76 元，对应当前股价市盈率 27.9、20.0 倍。维持买入评级。

图 1：收入及同比增速

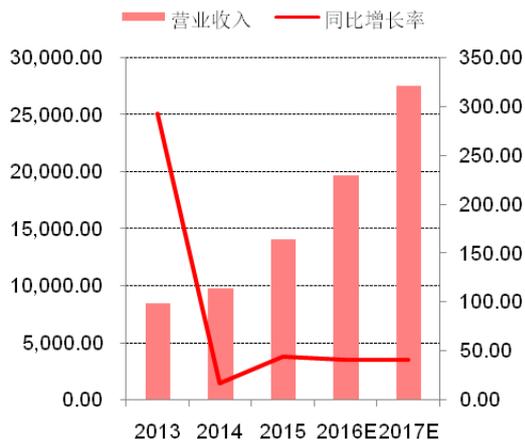


图 2：扣非净利及同比增速



资料来源: WIND 中信建投证券研究发展部



分析师介绍

王慷: 中国科学院金属研究所工学博士，非金属建材行业分析师。2013、2014 年度作为团队核心成员获得新财富非金属建材行业最佳分析师第四名。

报告贡献人

张怀 15901025279 zhanghuai@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

何利丽 021-68805267 helili@csc.com.cn

潘振亚 021-68821619 panzhenya@csc.com.cn

深广地区销售经理

曹加 0755-23952703 caojia@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

芦冠宇 0755-23953859 luguanyu@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622