

公司评级：未评级

汉得信息 (300170.SZ)	未评级
收盘价 (元)	11.98
目标价 (元)	
上次目标价 (元)	

ERP 实施业务竞争力兑现，实现超预期增长

——汉得信息 (300170.SZ)

核心观点

◆ **事件：**我们于 2017 年 3 月 9 日在上海拜访了汉得信息，就公司战略及业务发展进行了解，以下为主要内容纪要。

◆ 公司简介

公司设立于 2002 年 7 月，是国内成立最早、规模最大、经验最丰富的 IT 咨询服务公司之一。公司多年来专注于发展高端 ERP 实施服务业务，各项主营业务均围绕 ERP 实施服务展开，业务分类清晰，重点明确，经过多年的发展在该领域内已具有较强的竞争优势。公司客户群体涉及各大行业，包括消费品、交通运输与物流、汽车、生命科学、工业制造、通讯设备制造、自然资源、金融服务、高科技、零售分销贸易、新能源和工程设计与建筑等。近年来，公司在稳固主业的基础上，开拓了供应链金融、SaaS 平台等创新业务。

◆ ERP 实施业务竞争力兑现，营收增长超预期

公司 2 月 25 日发布 2016 年业绩快报，实现营业收入 17.46 亿，同比增长 43%。公司营收的增长中，来自传统主业，即 ERP 软件实施业务的贡献占比达到 60%，是主要的增长点。当前 ERP 实施行业平均增速约为 15% 左右，公司营收增长大幅超越行业平均增速，得益于公司在 ERP 高端实施服务领域竞争力不断加强，市场份额不断扩张。

公司在该领域的竞争对手主要为 IBM、埃森哲外资公司。随着多年第一线客户服务经验的积累，公司充分考虑中国用户的特点，提出了 QUICK-HAND ERP 实施方法论。对大部分中国用户来说，管理信息系统是一个新鲜事物，同时也是第一次使用类似系统，所以如何使客户的中高层管理企业员工提高对系统的认知成为实施中非常重要的问题。QUICK-HAND 方法论充分考虑这样的特点，把培训和知识装移作为实施过程中的重要环节贯穿于项目实施的整个周期。同时 QUICK-HAND 方法论在业务调研阶段采取边调研边培训的方式，是客户在事先充分了解系统管理思想和流程的基础上，能够提出全面系统的需求，为项目实施成功奠定良好的基础。

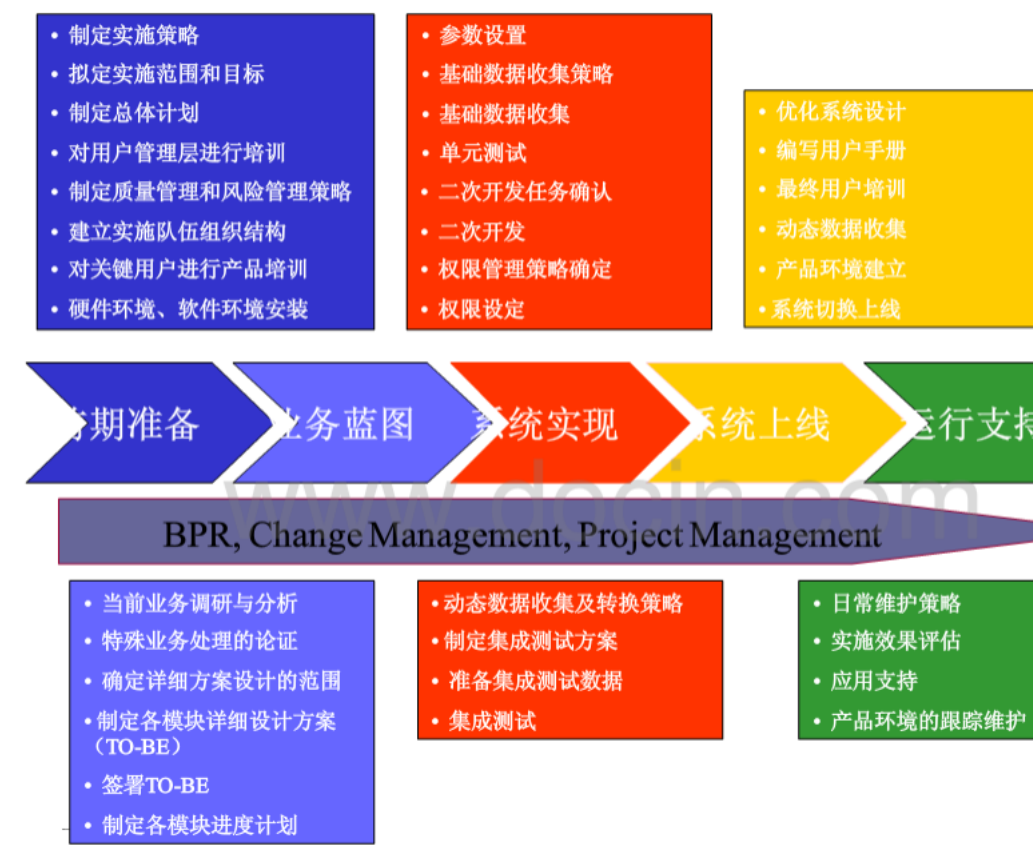
冯钦远 执业证书编号：S1100513040002
分析师 8621-68595186
fengqinyuan@cczq.com

潘宁河 执业证书编号：S1100116050001
联系人 8621-68595150
panninghe@cczq.com

川财证券研究所

成都：
交子大道 177 号中海国际 B 座 17 楼，
610041
总机：(028) 86583000
传真：(028) 86583002

图 1： QUICK-HAND ERP 实施方法论



资料来源：公司官网，川财证券研究所

公司充分深入本土化的咨询服务，快速的反应能力，使得在于 IBM、埃森哲等外资公司的竞争中不断缩小差距，蚕食对手份额。同时公司在国内厂商中位居龙头地位，国内小型的 ERP 实施公司缺乏品牌和规模效应，越来越无法和公司对等竞争。公司市场份额的提升是 2016 年业绩超预期的主要原因。

◆ 免费的 SaaS 服务对公司冲击有限，高端用户更愿意为个性化服务付费

ERP 实施服务市场可细分为中低端和高端市场：中低端 ERP 实施服务市场主要以国产 ERP 软件和一些非主流国外 ERP 软件的实施服务为主。在中低端市场，通常情况下由于 ERP 软件厂商项目规模相对较小，单笔实施服务金额相对较低，尚不足以吸引和支撑一批有规模的、专业的 ERP 实施服务提供商为之提供相应的配套服务和维护。该类 ERP 软件主要依靠厂商自身的团队开展实施服务。高端 ERP 实施服务市场主要是为以 SAP 和 Oracle 为代表的大型 ERP 软件提供实施服务的市场，因其软件投资额度大、实施复杂程度高而区别于中低端 ERP 实施服务市场。高端 ERP 软件的实施需要大量的业务流程咨询、梳理、软件部署实施、二次开发、上线、

调试、培训、维护等服务。多数情况下，高端 ERP 的实施服务一般通过其合作伙伴群体而非软件厂商自身提供。

汉得信息的主要业务集中于高端 ERP 实施。我们认为在这一领域，市场上涌现的免费 SaaS 服务尚无法解决用户的真实需求，因而对公司业务冲击有限。对于高端企业用户来说，企业信息化更需要个性化的服务。客户不仅仅是要提供一个 SAAS 产品，还需要相对强的服务能力来支撑。是否免费只是企业考量的次要因素，其更加关心的是能带来什么样的价值，即信息化的投资回报率。免费的 SaaS 服务更适合长尾客户的简单需求，无法提供深度定制化的服务，和公司的产品是错位竞争的关系。

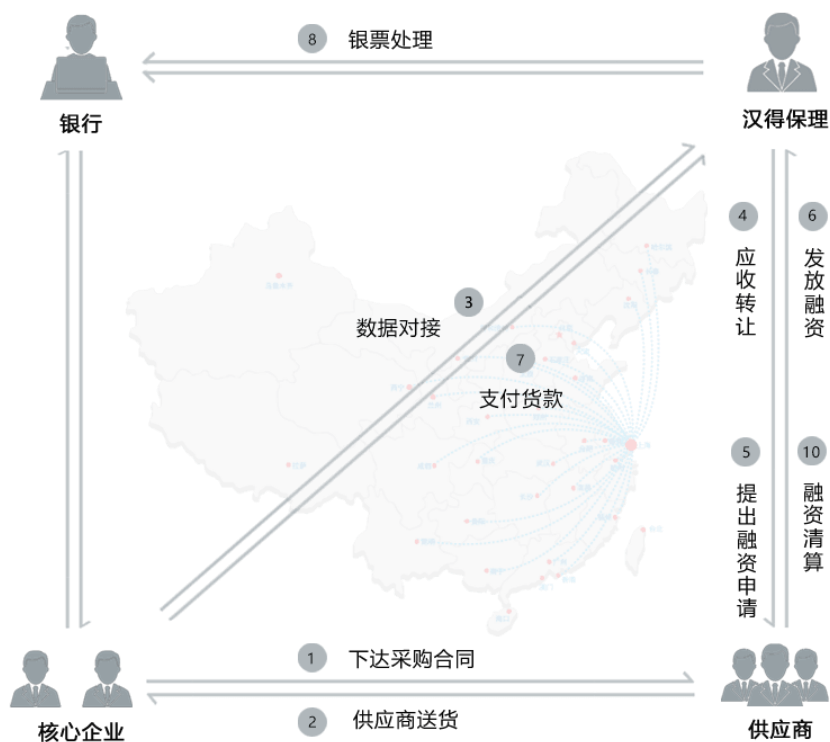
◆ 供应链金融业务初现雏形，2017 年有望为公司贡献利润

2015 年，为响应国务院加强小微企业融资扶持的号召，公司成立汉得保理全资子公司，凭借对数据的专业理解以及核心客户群的良好关系，联手多家银行，运用互联网+大数据，推出基于数据质押的应收账款融资产品，打造汉得供应链金融创新服务模式。汉得保理通过实时准确的数据解读，为银行等金融机构提供核心企业上游供应商的授信及贷后风控指导；建设互联网融资平台，为供应商提供线上融资服务。其主要优势在于：

1. 通过与核心企业群进行数据对接，建立规模供应链数据库，发展范围不再仅限于集团范围内，业务可拓展性大大增强。
2. 以买方数据代替传统卖方提供的纸质票据，大大简化操作步骤，提高了业务操作效率。
3. 核心企业数据作假成本高，较单据更真实、可靠，信息不对称成本得到明显降低，为提供低利率融资成本提供了保障。
4. 供应商融资服务及风控等基于互联网平台，边际运营成本低，可以支持小额、短期融资产品的发展，客观上降低了资金方的风险。

公司拥有 3000 多家核心客户，是公司开展供应链金融的数据基础，公司因此拥有信息壁垒的优势，也有效控制风险。同时这些核心客户的一级供应商数量庞大，其放款需求空间很大。公司 2016 年供应链金融服务运行时间尚短，客户积累量还较小。在业务模式相对成熟后，公司在 2017 年将大力拓展客户群，同时增加放款模式，包括债务融资、资产证券化等，扩大融资规模，降低融资成本。我们认为，在营收端和成本端双重改善下，供应链金融业务有望在 2017 年成为公司较为亮眼的增长点。

图 2： 汉得信息供应链金融商业模式



资料来源：公司官网，川财证券研究所

◆ 风险提示

ERP 实施行业竞争加剧；企业对 ERP 信息化投入开支减少；供应链金融业务贷款坏账率风险；

分析师承诺

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

联系方式

川财证券有限责任公司 研究所

机构业务部

上海陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼

李沫 13611881751 limo@cczq.com

吴健 18616814608 wujian@cczq.com

胡芳 18621972006 hufang@cczq.com

闵歆球 13482123232 minxinyan@cczq.com

袁梓芳 15502154117 yuanzifang@cczq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼

刘珣华 13910309345 liuxunhua@cczq.com

马昊 13581897385 mahao@cczq.com

黄薇 15901115104 huangwei@cczq.com

深圳福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层

彭维熙 13723778798 pengweixi@cczq.com

陈晨 15986679987 chenchen@cczq.com

王楚 18620362172 wangchu@cczq.com

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000