

# 汉得信息(300170)

## 净利润增长拐点确立，企业信息化新周期开启新一轮增长

买入(维持)

2017年08月21日

证券分析师 郝彪

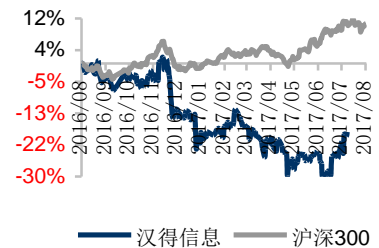
执业证书编号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,710	2,414	3,334	4,544
同比(+/-%)	40	41	38	36
净利润(百万元)	241	334	459	628
同比(+/-%)	13	38	37	37
毛利率(%)	38.6	37.4	37.1	36.8
ROE(%)	11.7	14.1	16.5	18.8
每股收益(元)	0.28	0.39	0.54	0.73
P/E	40	29	21	15
P/B	4.6	4.0	3.4	2.9

股价走势



**事件:**

公司发布 2017 年半年报，实现营收 9.55 亿元，同比增长 32.26%；实现归母净利润 1.29 亿元，同比增长 22.83%。

**投资要点:**

■ **营业利润同比增长 37.3%，利润增长拐点趋势确认：**上半年公司收入增长 32.3%，营业利润同比增长 37.3%，但归母净利润同比增长 22.8%，主要是受营业外收入和税收的季节性波动影响，考虑到去年同期还有汇兑收益，今年的增长实际更好。上半年毛利率同比上升 0.89ppt，管理和销售费用率同比合计下降 1.39ppt，控本增效显著，中报公司利润已迎来拐点，预计全年利润增长有望与营收增长持平。

■ **云和软件业务快速发展：**除了报表列出的软件实施和客户支持业务，公司上半年云、软件、运维业务实现营收 1.78 亿元。其中，汇联易，云 SRM 上半年合同金额均达到 1000 多万，汇联易新增客户数超过 50 家，自有软件 MES 呈翻倍增长趋势，未来云和软件业务将成为公司另一业绩增长点。

■ **企业信息化新周期推动传统实施业务继续保持高增长：**中报显示，公司上半年实施业务实现营收 6.59 亿元，同比增长 21.75%。由于统计口径的不同（去年同期实施业务包括云业务收入），实际增速会比 21.75% 更高。目前国内企业信息化开支进入由智能化、互联网化、云化、国产化带来的新投入周期，相对传统受经济周期影响的开支，新周期更多受技术升级和业务升级需求驱动，受经济波动影响较小，主要体现在：1、移动与互联带来 ERP 技术架构的演变，ERP 逐渐与业务部门结合，产生了大量新增前、中台信息化需求；2、大数据分析和人工智能推动企业软件向智能化升级，尤其制造领域“中国制造 2025”战略稳步推进，传统制造企业的智能工厂和工业互联网转型升级需求强烈，目前智能制造在国内渗透率预计仅 20% 左右，市场规模将是 ERP 的数倍，公司智能制造业务保持翻倍增长；3、公司品牌和竞争力持续提升，在传统 ERP 实施领域逐步蚕食 IBM、埃森哲等国际厂商市场份额，在智能制领域逐步替代西门子、GE 等国外厂商；4、企业营销、采购、人力等云化需求趋势明显，公司一方面推出 SaaS 产品 SRM、汇联易等，一方面推出云迁移、云运维等新业务。

■ **投资建议：**预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.39/0.54/0.73 元，现价对应 29/21/15 倍 PE。维持“买入”投资评级。

■ **风险提示：**新业务发展不及预期；传统实施业务高增长持续性不及预期

**市场数据**

收盘价(元)	11.12
一年最低/最高价	9.38/14.30
市净率(倍)	4.43
流通 A 股市值(百万元)	7300

**基础数据**

每股净资产(元)	2.53
资本负债率(%)	23.93
总股本(百万股)	858
流通 A 股(百万股)	656

**相关研究**

1. 汉得信息：与巨头合作深化生态链价值，静待 17 年中报利润拐点 -20170707

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	<b>2053.5</b>	<b>2335.7</b>	<b>3089.8</b>	<b>4060.5</b>	<b>营业收入</b>	<b>1710.2</b>	<b>2414.4</b>	<b>3333.7</b>	<b>4544.1</b>
现金	742.5	888.6	1096.3	1347.5	营业成本	1040.0	1503.2	2086.4	2856.2
应收款项	1195.1	1323.0	1826.7	2489.9	营业税金及附加	9.8	7.2	10.0	13.6
存货	0.9	2.3	3.1	4.3	营业费用	123.3	164.2	226.7	304.5
其他	115.0	121.9	163.7	218.8	管理费用	299.1	404.3	555.4	745.5
<b>非流动资产</b>	<b>583.8</b>	<b>488.1</b>	<b>318.0</b>	<b>134.7</b>	财务费用	-34.7	-2.9	-3.5	-4.3
长期股权投资	0.0	-0.8	-0.8	-0.8	投资净收益	-4.7	0.0	0.0	0.0
固定资产	323.4	234.4	69.7	-108.9	其他	-66.5	-24.1	-14.7	-15.2
无形资产	58.8	53.0	47.7	42.9	<b>营业利润</b>	<b>201.5</b>	<b>314.3</b>	<b>444.0</b>	<b>613.4</b>
其他	201.5	201.5	201.5	201.5	营业外净收支	31.6	21.5	17.6	17.5
<b>资产总计</b>	<b>2637.3</b>	<b>2823.7</b>	<b>3407.8</b>	<b>4195.2</b>	<b>利润总额</b>	<b>233.1</b>	<b>335.8</b>	<b>461.6</b>	<b>630.9</b>
<b>流动负债</b>	<b>556.2</b>	<b>442.0</b>	<b>612.6</b>	<b>835.0</b>	所得税费用	1.2	1.7	2.3	3.2
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	-9.5	0.0	0.0	0.0
应付账款	26.0	28.8	40.0	54.8	<b>归属母公司净利润</b>	<b>241.4</b>	<b>334.1</b>	<b>459.3</b>	<b>627.8</b>
其他	530.1	413.1	572.6	780.3	EBIT	243.5	341.5	460.5	629.1
<b>非流动负债</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>	EBITDA	268.3	547.5	671.5	845.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	9.0	9.0	9.0	9.0	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>负债总计</b>	<b>565.2</b>	<b>451.0</b>	<b>621.6</b>	<b>844.0</b>	每股收益(元)	0.28	0.39	0.54	0.73
少数股东权益	7.5	7.5	7.5	7.5	每股净资产(元)	2.39	2.76	3.24	3.90
归属母公司股东权益	2064.5	2365.2	2778.6	3343.6	发行在外股份(百万股)	862.5	857.9	857.9	857.9
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2637.3</b>	<b>2823.7</b>	<b>3407.8</b>	<b>4195.2</b>	ROIC(%)	12.7%	15.6%	19.3%	23.8%
					ROE(%)	11.7%	14.1%	16.5%	18.8%
					毛利率(%)	38.6%	37.4%	37.1%	36.8%
					EBIT Margin(%)	14.2%	14.1%	13.8%	13.8%
					销售净利率(%)	14.1%	13.8%	13.8%	13.8%
					资产负债率(%)	21.4%	16.0%	18.2%	20.1%
					收入增长率(%)	40.3%	41.2%	38.1%	36.3%
					净利润增长率(%)	12.7%	38.4%	37.5%	36.7%

数据来源: wind 资讯, 东吴证券研究所 (2017 年股本变动原因为公司回购注销)

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

