



## Q3 单季度业绩提速，各业务线稳健增长

2019.10.28

夏清莹（分析师）

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518100002

### 事件：

公司发布 2019 年三季报，前三季度共实现营收 22.97 亿元，同比增长 17.02%；实现归母净利润 8.04 亿元，同比增长 122.86%；实现扣非归母净利润 3.17 亿元，同比增长 36.12%。其中，第三季度实现营业收入 7.73 亿元，同比增长 28.42%；实现归母净利润 1.25 亿元，同比增长 107.94%；实现扣非归母净利润 0.60 亿元，同比增长 590.50%。

### 点评：

#### ● 前三季度扣非净利润创历史新高，单季度业绩加速增长。

公司前三季度实现扣非归母净利润 3.17 亿元，创历史新高；第三季度营收、净利润均加速增长，为全年业绩增长提供保障。分业务线看：1) 经济业务：前三季度实现营收 3.27 亿元，同比增长 13.15%，第三季度营收同比增长 49.14%；2) 资管业务：前三季度实现营收 7.88 亿元，同比增长 26.38%，第三季度营收同比增长 69.32%；3) 交易所业务：前三季度营收同比增长 5.43%，较上半年增速由负转正，第三季度营收同比增长 108.78%；4) 财富业务：前三季度实现营收 5.33 亿元，同比增长 14.26%；5) 互联网业务：前三季度实现营收 3.67 亿元，同比增长 14.33%；6) 银行业务，前三季度实现营收 1.56 亿元，同比增长 10.23%；经济和资管业务线第三季度营收大幅提速，主要是此前资管新规、科创板等业务收入在第三季度逐步确认所致。

#### ● 费用管控持续优化，研发投入继续保持高水平。

公司整体费用率水平基本持平，其中销售费用率同比下滑 0.01 个百分点，管理费用率同比下滑 0.65 个百分点，财务费用率同比下滑 0.08 个百分点，研发费用率同比提升 0.67 个百分点。由此可见公司在加大研发投入的基础上保持整体费用率处于稳定水平，费用管控效果持续优化。

#### ● 公司盈利预测与估值：

预计 19-21 年营收分别为 39.49、49.16 和 60.32 亿元，归母净利润分别为 11.14 (+2.44)、13.04 (+2.56) 和 14.59 (+1.92) 亿元，对应 EPS-最新摊薄分别为 1.39、1.62 和 1.82，对应 PE 分别为 54.09、46.20 和 41.28 倍，给予公司 2020 年 PE 到 55 倍，对应 6 个月目标价 89.10 元，维持“强烈推荐”评级。

#### ● 风险提示：

政策落地不达预期；资本市场环境不达预期；产品研发及服务创新不及预期。

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	3262.88	3948.98	4916.02	6031.65
同比（%）	22.38%	21.03%	24.49%	22.69%
归母净利润（百万元）	645.37	1113.55	1303.76	1459.17
同比（%）	36.96%	72.54%	17.08%	11.92%
每股收益-最新摊薄（元）	0.80	1.39	1.62	1.82
P/E	71.79	54.09	46.20	41.28
P/B	15.44	15.38	12.17	9.92
EV/EBITDA	8.60	45.58	39.38	34.52

资料来源：Wind，广证恒生

## 强烈推荐（维持）

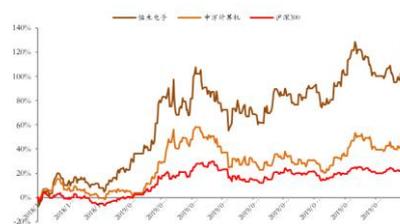
现价：74.99

目标价：89.10

股价空间：**18.82%**

计算机行业

### 行业指数走势



### 股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
恒生电子	1.19	6.72	13.93
计算机	1.02	14.85	5.48
沪深 300	2.22	1.76	0.96

### 基本资料

总市值（亿元）	602.28
总股本（亿股）	8.03
流通股比例	100.00
资产负债率	43.85
大股东	杭州恒生电子集团有限公司
大股东持股比例	20.72

### 相关报告

广证恒生-恒生电子（600570）-业绩点评-业绩符合预期，大中台战略持续推进-2019.09.02

广证恒生-恒生电子（600570）-业绩点评-公司人员效率显著提升，海外业务高速增长-2019.04.01

广证恒生-恒生电子（600570.SH）-公司深度-金融 IT 行业龙头，云转型战略助力实现跨越式发展-2019.02.26

广证恒生-恒生电子（600570）-公告点评-业绩大幅超预期，主营业务快速增长-2019.01.29



附录：公司财务预测表

资产负债表				利润表					
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	2936	4978	5503	6827	营业收入	3263	3949	4916	6032
现金	567	4436	4892	6110	营业成本	94	124	146	169
应收账款	152	364	430	513	营业税金及附加	43	59	69	88
其它应收款	27	34	33	32	营业费用	882	1027	1278	1568
预付账款	13	12	12	12	管理费用	446	2310	2851	3498
存货	16	30	23	27	财务费用	2	-25	-44	-45
其他	2162	101	112	133	资产减值损失	131	5	5	5
非流动资产	3280	2215	2761	3157	公允价值变动收益	-23	350	380	400
长期投资	982	905	944	924	投资净收益	257	200	200	200
固定资产	293	308	321	325	营业利润	701	1207	1413	1582
无形资产	116	136	168	179	营业外收入	2	5	5	5
其他	1889	866	1328	1728	营业外支出	4	3	3	3
资产总计	6216	7193	8264	9984	利润总额	700	1209	1415	1584
流动负债	2718	2905	2872	3390	所得税	21	37	43	48
短期借款	0	0	0	0	净利润	678	1172	1372	1536
应付账款	0	22	11	16	少数股东损益	33	59	69	77
其他	2718	2883	2862	3374	归属母公司净利润	645	1114	1304	1459
非流动负债	84	81	82	82	EBITDA	757	1231	1415	1582
长期借款	0	0	0	0	EPS (摊薄)	0.80	1.39	1.62	1.82
其他	84	81	82	82					
负债合计	2802	2986	2955	3473	主要财务比率				
少数股东权益	233	292	360	437	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	618	803	803	803	成长能力				
资本公积	403	403	403	403	营业收入增长率	22.4%	21.0%	24.5%	22.7%
留存收益	1979	2710	3743	4869	营业利润增长率	51.3%	72.2%	17.1%	11.9%
归属母公司股东权益	3000	3916	4949	6074	归属于母公司净利润增长率	37.0%	72.5%	17.1%	11.9%
负债和股东权益	6216	7193	8264	9984	获利能力				
					毛利率	97.1%	96.8%	97.0%	97.2%
					净利率	20.8%	29.7%	27.9%	25.5%
					ROE	19.3%	29.2%	27.4%	24.7%
					ROIC	21.9%	28.9%	26.3%	23.9%
					偿债能力				
					资产负债率	45.1%	41.5%	35.8%	34.8%
					净负债比率	2.14%	0.67%	0.90%	1.02%
					流动比率	1.08	1.71	1.92	2.01
					速动比率	1.07	1.70	1.91	2.01
					营运能力				
					总资产周转率	0.54	0.59	0.64	0.66
					应收账款周转率	18.07	15.31	12.38	12.79
					应付账款周转率	4.35	11.48	8.96	12.47
					每股指标 (元)				
					每股收益 (最新摊薄)	0.80	1.39	1.62	1.82
					每股经营现金流 (最新摊薄)	1.43	3.12	0.90	1.70
					每股净资产 (最新摊薄)	4.86	4.88	6.16	7.56
					估值比率				
					P/E	71.79	54.09	46.20	41.28
					P/B	15.44	15.38	12.17	9.92
					EV/EBITDA	8.60	45.58	39.38	34.52

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生



### 广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

### 股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

### 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

### 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。