

计算机

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

汉得信息

300170

推荐

三季度收入加速增长

公司发布 3 季报, 前三季度实现营业收入 3.60 亿元, 同比增长 38.1%; 实现净利润 0.64 亿元, 同比增长 52.1%。

投资要点:

- 业绩符合预期:** 公司前三季度净利润增长 52.1%, 在业绩预告范围内 (49.1%~53.8%)。其中毛利率 33.3%, 同比下降 2.9 个百分点; 营业费用率 5.8%, 同比下降 1.3 个百分点; 管理费用率 11.0%, 同比下降 1 个百分点; 财务费用率 5.1%, 同比下降 4 个百分点。
- 三季度收入加速增长:** 三季度单季实现收入 1.31 亿元, 同比增长 40.8%, 收入呈现出加速增长的态势, 我们判断主要还是受益于今年以来国内 ERP 市场持续增长, 同时上市以后公司的品牌提升也有助于市场开拓。国内 ERP 实施服务市场存在正反馈机制, 上市以后公司有望通过内涵和外延两者方式提高市场份额。
- 看好公司在新一轮 ERP 扩张周期的成长:** 过去两年公司 ERP 服务增速不快, 我们判断主要原因是公司在金融危机后人员投入略显保守, 错失了市场扩张的机会, 上市后公司也意识到了这一问题, 今年前三季度人员增速较快, 尽管招聘结构以应届生为主, 但新员工实际上从实习期就已经可以贡献收入, 这点从三季度收入增速加快可以看出。公司是国内公认的“ERP 顾问黄埔军校”, 在业内以培养应届生而闻名, 我们认为只要宏观经济增速不出现较大下滑, 公司就有望在新一轮 ERP 扩张周期中获得较快的增长。
- 设立汉得培训学校解决人力资源瓶颈:** 之前公司公告计划设立汉得培训学校以解决人力资源瓶颈, 这说明目前困扰公司发展的是交付能力而非需求, 客观上也验证了 ERP 实施服务市场的旺盛需求。
- 盈利预测与投资建议:** 我们维持公司 11-13 年 EPS 分别为 0.60, 0.89 和 1.21 元, 目标价 24 元, 维持推荐的评级。

风险提示: 核心人员流失风险。

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	361	501	678	914
同比(%)	16%	39%	35%	35%
归属母公司净利润(百万元)	63	97	144	195
同比(%)	37%	53%	48%	36%
毛利率(%)	36.7%	35.5%	35.9%	36.2%
ROE(%)	28.5%	9.4%	12.3%	14.3%
每股收益(元)	0.39	0.60	0.89	1.21
P/E	46.75	30.55	20.58	15.14
P/B	13.31	2.88	2.53	2.17
EV/EBITDA	52	33	21	16

资料来源: 中投证券研究所

相关报告

《汉得信息-业绩略超预期, 建议积极配置》

2011-7-31

《汉得信息-限制性股票激励计划 (草案修订稿) 出台, 建议积极配置》 2011-7-24

《汉得信息-长期稳定增长的 ERP 软件实施商》 2011-4-14

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产				
现金	261	1057	1211	1419
应收账款	172	951	1067	1224
其它应收款	75	89	121	163
预付账款	6	6	9	12
存货	5	3	4	6
其他	1	3	4	6
非流动资产				
长期投资	9	23	20	18
固定资产	0	0	0	0
无形资产	4	19	18	17
其他	0	-0	-0	-1
资产总计	270	1080	1232	1437
流动负债				
短期借款	48	53	61	71
应付账款	0	0	0	0
其他	4	5	7	9
非流动负债				
长期借款	44	48	54	62
其他	0	0	0	0
负债合计	48	53	61	71
少数股东权益	0	0	0	0
股本	86	162	162	162
资本公积	58	716	716	716
留存收益	78	149	293	489
归属母公司股东权益	222	1027	1171	1366
负债和股东权益	270	1080	1232	1437

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流				
净利润	34	80	113	150
折旧摊销	63	97	144	195
财务费用	3	11	22	18
投资损失	-4	-17	-24	-23
营运资金变动	0	0	0	0
其它	-35	-13	-33	-45
投资活动现金流				
资本支出	-6	-26	-21	-16
长期投资	6	25	20	15
其他	0	0	0	0
筹资活动现金流				
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	68	76	0	0
资本公积增加	55	657	0	0
其他	-123	-9	24	23
现金净增加额	29	779	116	157

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	361	501	678	914
营业成本	229	323	435	584
营业税金及附加	13	18	24	33
营业费用	24	29	37	48
管理费用	42	55	68	87
财务费用	-4	-17	-24	-23
资产减值损失	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	54	89	135	184
营业外收入	15	17	23	31
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	69	106	158	215
所得税	6	10	14	19
净利润	63	97	144	195
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	63	97	144	195
EBITDA	53	84	133	179
EPS (元)	0.74	0.60	0.89	1.21

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	15.6%	38.7%	35.3%	34.9%
营业利润	27.7%	66.8%	50.9%	36.1%
归属于母公司净利润	36.7%	53.0%	48.5%	35.9%
获利能力				
毛利率	36.7%	35.5%	35.9%	36.2%
净利率	17.5%	19.3%	21.2%	21.4%
ROE	28.5%	9.4%	12.3%	14.3%
ROIC	95.6%	91.7%	103.3	109.6%
偿债能力				
资产负债率	17.8%	4.9%	5.0%	4.9%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.42	20.00	19.86	20.11
速动比率	5.40	19.94	19.79	20.03
营运能力				
总资产周转率	1.50	0.74	0.59	0.69
应收账款周转率	4.97	5.44	5.75	5.74
应付账款周转率	44.87	75.37	76.50	76.42
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.60	0.89	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	0.50	0.70	0.93
每股净资产(最新摊薄)	1.37	6.34	7.23	8.43
估值比率				
P/E	46.75	30.55	20.58	15.14
P/B	13.31	2.88	2.53	2.17
EV/EBITDA	52	33	21	16

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹， CPA， CFA Charter pending candidate， 中投证券研究所计算机行业研究员， 南京大学计算机学士， 金融工程硕士， 多年金融行业从业经验。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站：<http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编：200041
传真：(021) 62171434