

计算机

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

6-12个月目标价: 24.00元

当前股价: 18.26元

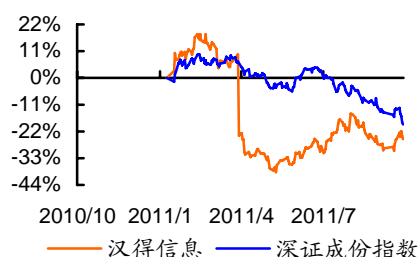
评级调整: 维持

基本资料

| | |
|-----------|---------|
| 深证成份指数 | 9697.21 |
| 总股本(百万) | 168 |
| 流通股本(百万) | 42 |
| 流通市值(亿) | 8 |
| EPS (TTM) | 0.46 |
| 每股净资产(元) | 1.32 |
| 资产负债率 | 17.8% |

股价表现

| (%) | 1M | 3M | 6M |
|--------|--------|--------|--------|
| 汉得信息 | -1.67 | 7.22 | -3.34 |
| 深证成份指数 | -11.78 | -21.17 | -24.23 |



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

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。公司是业内公认的“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

附：财务预测表

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|--------|
| 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E | 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
| 流动资产 | 261 | 1057 | 1211 | 1419 | 营业收入 | 361 | 501 | 678 | 914 |
| 现金 | 172 | 951 | 1067 | 1224 | 营业成本 | 229 | 323 | 435 | 584 |
| 应收账款 | 75 | 89 | 121 | 163 | 营业税金及附加 | 13 | 18 | 24 | 33 |
| 其它应收款 | 6 | 6 | 9 | 12 | 营业费用 | 24 | 29 | 37 | 48 |
| 预付账款 | 5 | 3 | 4 | 6 | 管理费用 | 42 | 55 | 68 | 87 |
| 存货 | 1 | 3 | 4 | 6 | 财务费用 | -4 | -17 | -24 | -23 |
| 其他 | 4 | 5 | 7 | 9 | 资产减值损失 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 非流动资产 | 9 | 23 | 20 | 18 | 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 4 | 19 | 18 | 17 | 营业利润 | 54 | 89 | 135 | 184 |
| 无形资产 | 0 | -0 | -0 | -1 | 营业外收入 | 15 | 17 | 23 | 31 |
| 其他 | 5 | 4 | 3 | 2 | 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 270 | 1080 | 1232 | 1437 | 利润总额 | 69 | 106 | 158 | 215 |
| 流动负债 | 48 | 53 | 61 | 71 | 所得税 | 6 | 10 | 14 | 19 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 63 | 97 | 144 | 195 |
| 应付账款 | 4 | 5 | 7 | 9 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 44 | 48 | 54 | 62 | 归属母公司净利润 | 63 | 97 | 144 | 195 |
| 非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | EBITDA | 53 | 84 | 133 | 179 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | EPS (元) | 0.74 | 0.60 | 0.89 | 1.21 |
| 其他 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 负债合计 | 48 | 53 | 61 | 71 | 主要财务比率 | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
| 股本 | 86 | 162 | 162 | 162 | 成长能力 | | | | |
| 资本公积 | 58 | 716 | 716 | 716 | 营业收入 | 15.6% | 38.7% | 35.3% | 34.9% |
| 留存收益 | 78 | 149 | 293 | 489 | 营业利润 | 27.7% | 66.8% | 50.9% | 36.1% |
| 归属母公司股东权益 | 222 | 1027 | 1171 | 1366 | 归属于母公司净利润 | 36.7% | 53.0% | 48.5% | 35.9% |
| 负债和股东权益 | 270 | 1080 | 1232 | 1437 | 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 |

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

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 $\pm 10\%$ 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。

免责声明

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, 旨在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 | 北京 | 上海 |
|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| 深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 | 北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 | 上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 |
| 邮编: 518000 | 邮编: 100032 | 邮编: 200041 |
| 传真: (0755) 82026711 | 传真: (010) 63222939 | 传真: (021) 62171434 |