

# 主业稳定发展，内外多线布局

**增持 维持**

目标价格：17.00元

## 投资要点：

- 汉得信息发布2014年第三季度报告，前三季度公司实现营业收入7.05亿元，同比增加15.39%，实现归属于上市公司普通股股东的净利润12,938.58万元，同比增加23.87%

## 报告摘要：

- **业绩增长稳健，全年发展可期。**下游客户需求不减，公司前三季度营业收入实现同比15.39%的增长；人员复用率不断提升，公司的毛利率稳步提高；公司费用管控较好，销售、人力等费用压力不大，使得公司净利润的增长速度高于营业收入的增长速度。同时，公司在三季度的净利润表现较之前更好，趋势向上，预计全年业绩有保障。
- **稳步推进外延发展战略，以实现跨越式发展。**2014年4月，公司出资2500万元认缴上海黑骥马股权投资合伙企业的财产份额并成为其有限合伙人；5月，由于双方在核心交易条款上存在较大分歧且未能达成一致公司终止资产重组；9月，公司出资1600万与鸿竺投资共同出资设立有限责任公司，并通过合资公司收购欧俊信息的产品生命周期管理相关的资产和业务。公司稳步践行通过具有较强协同效应和互补作用的外延扩张以实现公司跨越式发展的战略思路。
- **拓展供应链金融和在线教育等新型业务，多元布局打开长期成长空间。**供应链金融是一个万亿市场，“1+N”是最为基本的供应链金融模式，公司已经积累了近千家高端客户，可以借此拓展上下游的供应链金融服务，公司供应链数据云平台已经上线，将在医疗、制造等行业加速布局，银行合作也在稳步推进。同时，公司通过与Knowledge Platform (KP)、天序科技设立合资公司，致力于提供基于云计算的在线教育及知识管理解决方案。
- **预测14/15年EPS为0.35/0.48元，6-12个月目标价17元，维持“增持”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	702.20	846.92	1027.16	1277.38	2641.08
增长率 (%)	34.91	20.61	21.32	24.45	28.53
归母净利润(百万)	120.03	146.06	186.93	258.17	349.59
增长率 (%)	28.01	21.69	28.23	38.41	35.38
每股收益	0.72	0.55	0.35	0.48	0.65
市盈率	36.70	47.84	39.80	29.02	21.43

## 计算机研究组

### 分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

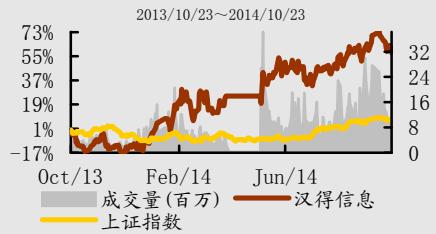
Email: yihuanhuan@hysec.com

闻学臣(S1180514090001)

电话：010-88085790

Email: wenxuechen@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《顺网科技：顺资本大势，网罗产业闭环》

2014/10/23

《中科金财：深化智能银行战略保增长》

2014/10/23

《易华录：资金瓶颈解决，发展战略不断推进》

2014/10/22

《安硕信息：加强技术积累，延展业务线布局》

2014/10/14

《汉得信息：综合实力提升保障公司稳健发展》

2014/10/12

《汉得信息：业绩增长稳健，新路径开启新时代》

2014/10/9

表 1: 财务预测

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E		2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E	
主营业务收入	520	702	847	1,027.16	1,277.38	1,633.61		货币资金	937	779	787	900	967	1,083
增长率				34.9%	20.6%	21.3%	24.4%	应收账款	147	223	363	450	508	650
主营业务成本	-344	-458	-534	-648	-794	-1,000		存货	0	4	1	3	3	4
% 销售收入	66.1%	65.2%	63.1%	63.1%	62.2%	61.2%		其他流动资产	25	51	53	34	40	48
毛利	176	244	313	379	483	634		流动资产	1,109	1,057	1,203	1,387	1,518	1,785
% 销售收入	33.9%	34.8%	36.9%	36.9%	37.8%	38.8%		% 总资产	98.7%	85.1%	81.4%	76.8%	74.7%	74.8%
营业税金及附加	-20	-2	-2	-2	-3	-4		长期投资	0	0	1	2	1	1
% 销售收入	3.8%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%		固定资产	8	83	166	269	361	440
营业费用	-28	-42	-45	-54	-60	-74		% 总资产	0.7%	6.6%	11.2%	14.9%	17.7%	18.4%
% 销售收入	5.4%	6.0%	5.4%	5.3%	4.7%	4.5%		无形资产	1	89	93	144	152	159
管理费用	-54	-96	-134	-154	-179	-229		非流动资产	14	185	274	418	515	601
% 销售收入	10.3%	13.6%	15.8%	15.0%	14.0%	14.0%		% 总资产	1.3%	14.9%	18.6%	23.2%	25.3%	25.2%
息税前利润 (EBIT)	75	104	131	168	241	328		<b>资产总计</b>	<b>1,123</b>	<b>1,243</b>	<b>1,477</b>	<b>1,805</b>	<b>2,033</b>	<b>2,386</b>
% 销售收入	14.4%	14.9%	15.5%	16.4%	18.9%	20.1%		短期借款	0	0	0	111	47	0
财务费用	25	22	14	16	11	17		应付款项	19	34	44	53	65	82
% 销售收入	-4.9%	-3.1%	-1.6%	-1.6%	-0.9%	-1.0%		其他流动负债	48	58	79	99	121	153
资产减值损失	-9	-13	-15	-4	-1	-1		流动负债	67	92	123	263	233	235
公允价值变动收益	0	0	6	0	0	0		长期贷款	0	0	0	0	0	1
投资收益	0	0	0	0	0	0		其他长期负债	0	3	3	0	0	0
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		<b>负债</b>	<b>67</b>	<b>95</b>	<b>126</b>	<b>263</b>	<b>233</b>	<b>236</b>
营业利润	92	113	136	180	252	343		<b>普通股股东权益</b>	<b>1,056</b>	<b>1,137</b>	<b>1,342</b>	<b>1,534</b>	<b>1,792</b>	<b>2,141</b>
营业利润率	17.6%	16.1%	16.1%	17.6%	19.7%	21.0%		少数股东权益	0	11	9	9	9	9
营业外收支	18	16	17	21	26	33		<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,123</b>	<b>1,243</b>	<b>1,477</b>	<b>1,805</b>	<b>2,033</b>	<b>2,386</b>
税前利润	109	129	153	201	278	376								
利润率	21.0%	18.4%	18.1%	19.6%	21.7%	23.0%								
所得税	-16	-10	-10	-14	-19	-26								
所得税率	14.2%	7.5%	6.4%	7.0%	7.0%	7.0%								
净利润	94	119	143	187	258	350								
少数股东损益	0	-1	-3	0	0	0								
归属于母公司的净利润	94	120	146	186.90	258.17	349.59								
净利率	18.0%	17.1%	17.2%	18.2%	20.2%	21.4%								
现金流量表 (人民币百万元)							比率分析							
	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E		2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E	
净利润	94	120	143	187	258	350	每股指标							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股收益	0.558	0.715	0.549	0.348	0.481	0.652	
非现金支出	13	20	23	20	32	50	每股净资产	6.288	6.774	5.044	5.753	6.722	8.033	
非经营收益	-2	-1	-5	-17	-18	-30	每股经营现金流	0.265	0.268	0.239	0.543	0.907	1.003	
营运资金变动	-60	-93	-99	-45	-30	-103	每股股利	0.200	0.200	0.148	0.000	0.000	0.000	
经营活动现金净流	45	46	63	145	242	267	回报率							
资本开支	-15	-109	-97	-143	-103	-102	净资产收益率	8.88%	10.56%	10.88%	12.19%	14.41%	16.33%	
投资	-1	-57	-1	-1	0	0	总资产收益率	8.35%	9.66%	9.89%	10.36%	12.70%	14.65%	
其他	0	0	0	0	0	0	投入资本收益率	6.08%	8.42%	9.09%	9.47%	12.14%	14.17%	
投资活动现金净流	-16	-166	-98	-144	-103	-102	增长率							
股权筹资	772	5	81	4	0	0	主营业务收入增长率	44.14%	34.91%	20.61%	21.28%	24.36%	27.89%	
债权筹资	0	0	0	108	-64	-46	EBIT增长率	40.59%	39.40%	25.70%	28.21%	43.28%	35.83%	
其他	-35	-42	-39	0	-7	-3	净利润增长率	48.19%	28.01%	21.69%	27.96%	38.13%	35.41%	
筹资活动现金净流	736	-37	42	112	-71	-49	总资产增长率	315.22%	10.64%	18.88%	22.18%	12.67%	17.34%	
现金净流量	765	-157	7	113	67	116	资产管理能力							
							应收账款周转天数	69.9	83.1	114.7	150.0	135.0	135.0	
							存货周转天数	0.5	1.7	1.8	1.5	1.5	1.5	
							应付账款周转天数	5.9	6.8	10.1	11.0	11.0	11.0	
							固定资产周转天数	5.7	6.5	7.0	13.7	14.2	10.9	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	-88.66%	-67.84%	-58.69%	-51.54%	-51.43%	-50.59%	
							EBIT利息保障倍数	-3.0	-4.8	-9.5	-10.3	-21.3	-19.4	
							资产负债率	5.93%	7.62%	8.54%	14.55%	11.46%	9.90%	

资料来源：宏源证券

**作者简介:**

**易欢欢:** 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

**机构销售团队**

公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	上海保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		程新星	021-65051257	18918523006	chenginxing@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。