

## 业绩高速增长，战略布局加速推进

——恒华科技（300365.SZ）点评报告

投资要点：

### 1. 事件

2015 年 10 月 23 日晚间公告：1、公司 2015 年三季报发布。2、近日，公司与河北宏创投资有限公司（以下简称“河北宏创”）签订了河北宏创库勒 20 兆瓦光伏并网发电工程 EPC 总承包合同，总金额为 14260.00 万元人民币。3、公司拟与自然人张志兵、王玺在上海合作设立莱妮（上海）信息科技有限公司（暂定名，以最终工商核准为准），注册资本 500 万元，公司出资 50%。

### 2. 我们的分析与判断

#### （一）、业绩高速增长，战略转型加速推进，云平台建设进入重要里程碑

报告期内公司业绩高速增长，全年业绩预计将有显著增长。报告期内公司实现营业收入 6,508.73 万元，同比增长 83.41%；归属于母公司所有者的净利润 817.61 万元，比去年同期增长 78.67%；2015 年一至三季度，归属于上市公司股东的净利润 2,778.25 万元，比去年同期增长 44.15%。报告期内业绩高速增长，主要原因是报告期经营业务持续增长收入增加以及控股子公司道亨时代（公司占 51%股权）并表所致。另一方面，从公司历年财务报表统计来看，公司 2015 年中报和三季报的营业收入增速、归属于母公司股东净利润增速两大指标来看，比 2013 年、2014 年都高出 20 个百分点以上，据此我们预计公司全年业绩将有显著增长。

**公司战略转型加速推进，报告期内云平台建设进入重要里程碑。**据公司前期公告及三季报披露：恒华云服务平台之核心产品“云服务商城”和“协同设计平台”于 2015 年 9 月 15 日正式上线；公司研发中心自 2013 年 1 月开始研发恒华云服务平台，云服务平台是公司从传统软件业务向互联网服务转型的关键，是公司构建互联网产业生态圈的基础；“云服务商城”和“协同设计平台”正式上线，是恒华云服务平台建设的重要里程碑，代表着恒华云服务平台已经初步具备服务广大目标用户的能力，公司打造专业化的电网“天猫”平台已初见雏形，距离公司提出的构建互联网生态圈的战略实现又迈进了坚实的一步。我们认为，公司坚持“一体两翼”规划，积极布局战略转型，从 2013 年 1 月就开始研发云服务平台，转型决心坚定；公司在电力信息化领域深耕 15 年，为智能电网提供全生命周期的一体化、专业化信息服务，是国内对智能电网业务信息化服务覆盖面最广的软件

恒华科技（300365.SZ）

**推荐** 维持评级

#### 分析师

沈海兵

☎：(8621) 2025 2609

✉：shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514060002

特此鸣谢：

田杰华

☎：(8621) 2025 7805

✉：tianjiehua@chinastock.com.cn

#### 市场数据

时间 2015-10-23

A 股收盘价(元)	33.00
A 股一年内最高价(元)	71.01
A 股一年内最低价(元)	17.65
上证指数	3744.21
市净率	10.24
总股本(亿股)	1.76
实际流通 A 股(亿股)	0.58
限售的流通 A 股(亿股)	1.18
流通 A 股市值(亿元)	18.99

#### 相关研究

《共享经济深度研究之一：不求天长地久，只求只求曾经拥有》2015-10-12

《恒华科技（300365）：前瞻布局，迈出进军微军微网领域重要一步》2015-10-20

《恒华科技（300365）深度报告：打造电网“天猫”云平台，转型迈入新阶段》2015-10-21

企业之一，具有深厚的积淀和多维优势；打造电网“天猫”云平台，推动商业模式转变；乘电改政策东风，积极前瞻布局，与邢台新能源签订光伏分布式发电工程 EPC 总承包合同、与国电大渡河新能源投资有限公司合作等，将为公司进军微网、售电领域积累经验。详细内容向参阅我们 10 月 20 日发布的点评报告和 10 月 20 日发布的公司深度报告。

## **（二）EPC 总承包大额合同再次签署，一方面将显著增厚公司业绩；另一方面为公司切入微网新能源发电领域积累经验，与公司云服务平台业务具有很强协同性，未来发展前景广阔**

公司三日两度公告重大 EPC 中承包大额合同签署，预计将进一步增厚公司业绩。公司 10 月 19 日晚间公告，近日与邢台丰阳新能源开发有限责任公司（以下简称“邢台新能源”）签订了邢台县皇寺镇 20 兆瓦光伏分布式发电工程 EPC 总承包合同，合同总金额（暂定总价）为 11970.00 万元人民币。本次 EPC 总承包合同总金额为 14260.00 万元人民币，两大合同金额累计为 26230.00 万元人民币，工期都为 2015 年 12 月 31 日前。根据行业经验，我们预计两大合同将带来合同金额 10%左右的利润，将进一步增厚公司业绩。

两次 EPC 合同签署可以为公司切入微网新能源发电领域积累经验，与公司云服务平台业务具有很强协同性，未来发展前景广阔。据公司公告披露，本合同的订立是公司品牌、资质及人才队伍的优势在新能源领域的充分体现，有利于公司在新能源发电总承包项目领域的项目管理经验积累，为公司下一步在新能源领域投资、建设、运营打下坚实的基础，有利于提升公司的品牌形象、整体盈利能力和综合实力，对公司的长远发展具有重要意义。我们认为，微网发电作为未来能源的重要方向，公司积极抓住机遇前瞻布局，两次重大合同签署，一方面为公司未来切入微网领域投资、建设、运营等积累经验；另一方面与公司云平台业务具有很强的协同性，通过公司总包后分包，整合行业下游企业参与，同时也可以吸引用户将其他总包项目到公司平台进行分包进行设计、施工等，利于增强云平台用户粘性，推动云平台业务加快发展，未来有望从微网接入到设计、施工以及设备采购等产业链一条链打通，发展前景极为广阔。

## **（三）合资设立子公司布局配网设备运营监控领域，公司智能电网资产全生命周期信息化业务链条布局进一步完善**

政策推动配电网建设投资增长，对配电设备的投资预计将大幅提升。8 月 31 日，能源局公布《配电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》，拟定未来五年配电网建设总改造投资不低于 2 万亿元，其中 2015 年投资不低于 3000 亿元，“十三五”期间累计投资不低于 1.7 万亿元。能源局要求推进配电网设备标准化，提升配网装备水平，包

括优化升级配电变压器、配电开关和提高电缆化率；加强配电自动化建设，到 2020 年配电自动化覆盖率达 90%。我们预计，对配电设备的投资预计将会大幅提升。

公司合资设立子公司布局配网设备运营监控领域，利于公司在智能电网资产全生命周期信息化业务链条布局进一步完善。公司公告披露，为了完善公司智能电网资产全生命周期信息化的业务链条，通过有效整合各方优势资源，运用物联网技术对配网的设备进行运营监控，提升公司在设备运营监控领域的服务能力，公司拟与自然人张志兵、王玺在上海市合作设立莱妮（上海）信息科技有限公司（暂定名，以最终工商核准为准），注册资本 500 万元，其中公司出资 50%。我们认为，公司传统具有电网运行管理（含设备监控）系列软件，具有多年电力信息化专业软件优势积累，成立子公司聚焦配网设备运营监控领域，具有很强的业务协同性。另外，公司坚持“一体两翼”发展战略，其中“两翼”即梦工坊创新孵化基地和国际事业中心，梦工坊小微企业孵化基地致力于为公司培养合格的上下游供应商，同时也将成为公司员工的创新基地，本次合资设立莱妮（上海）信息科技有限公司，可以为公司将来在对入孵企业进行股权投资和未来产业并购方面进行有益探索，不断完善公司在智能电网资产全生命周期信息化业务链条布局，巩固公司在智能电网信息化领域的领先地位。

### 3. 投资建议

公司业绩高速增长，战略转型加速推进，云平台建设进入重要里程碑。EPC 总承包大额合同再次签署，一方面将显著增厚公司业绩；另一方面为公司切入微网新能源发电领域积累经验，与公司云服务平台业务具有很强协同性，未来发展前景广阔。合资设立子公司布局配网设备运营监控领域，公司智能电网资产全生命周期信息化业务链条布局进一步完善。预计公司 15-16 年 EPS 为 0.47/0.68 元，维持“推荐”评级。

### 4. 风险提示

政策风险；竞争加剧；合作不及预期。

#### 盈利预测

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	228	322	466	611
增长率（%）	14.84%	41.38%	44.64%	31.25%
归属母公司股东净利润（百万元）	61	82	119	160
增长率（%）	1.88%	36.02%	44.13%	34.61%
每股收益（元）	0.34	0.47	0.68	0.91
PE	92.44	67.92	47.13	35.01

数据来源：wind，银河证券研究部

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**沈海兵，计算机行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，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本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。



## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)  
深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：高兴 83574017 [gaoxing\\_jg@chinastock.com.cn](mailto:gaoxing_jg@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：傅楚雄 010-83574171 [fuchuxiong@chinastock.com.cn](mailto:fuchuxiong@chinastock.com.cn)