



2016 年 08 月 22 日

增持

当前价: 34.14 元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

电话: 010-84903252

邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001

电话: 010-64814022

邮箱: guojianan@lxsec.com

联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141

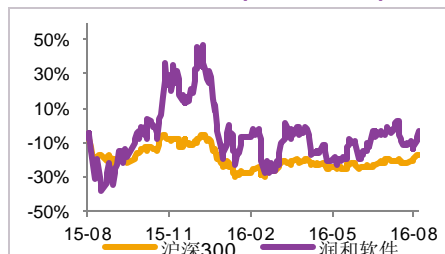
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435

邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1,129	1,676	2,441	3,060
(+/-)	54%	49%	46%	25%
净利润	195	225	371	449
(+/-)	77%	16%	65%	21%
EPS(元)	0.54	0.63	1.04	1.25
P/E	63.23	54.64	33.14	27.42

资料来源: 联讯证券研究所

润和软件(300339.SZ)

联创智融并表带动中报利润增百分之81，成功转型金融信息化

投资要点

◇ 事件概述:

润和软件发布 2016 半年报, 报告期内实现营业收入 5.6 亿元, 同比增长 19.42%; 公司实现营业利润为 1909.61 万元, 较上年同期减少 38.07%; 归属于上市公司股东的净利润为 5000.08 万元, 较上年同期增长 80.99%, 主要系新增合并子公司联创智融业绩。

◇ 分析与判断:

- **金融信息化产品营收大幅增长:** 报告期内, 由于联创智融并表, 公司主营业务收入 5.5 亿元, 同比增 18.71%; 主营业务毛利率提升为 38.03%, 增 4.12%。公司其他业务收入 560.1 万元, 主要系子公司外包园公司的房屋出租及物业收入。银行借款增加导致营业利润同比减少 38%。分产品看, 金融信息化产品营收同比增 132.36%, 营业成本增 110.37%; 传统专业软件外包业务上, 智能电网信息化软件营收同比增 12.33%; 供应链管理、系统集成业务、智能终端嵌入式软件营收同比减少。
- **银行核心业务系统排名第二, 已具备品牌优势:** 公司受益于银行 IT 业务, 具备金融信息化的品牌优势。IDC 报告显示, 润和软件银行 IT 解决方案业务排名第 8, 市场占有率 1.69%, 其中银行核心业务系统排名第 2, 市场占有率 7.1%。我国银行 IT 解决方案市场规模大、增长快, 现已突破 200 亿元, IDC 预计到 2020 年该市场规模将达 612 亿元。
- **拟增资保险信息化子公司菲耐得:** 公司 18 日发布公告, 拟以自有资金 2,800 万元人民币对全资子公司菲耐得公司增资, 将进一步提升公司保险信息化业务的综合竞争力。其保险核心应用平台 IES4.0 产品框架自 2009 年发展成熟, 在保险业的收付、车理赔等方面的软件产品竞争优势明显, 与中国太平洋保险、IBM、甲骨文等公司是合作伙伴。菲耐得自 2015 年底被公司收购, 构成了公司转型金融服务的一环。
- **定增发展金融云计算业务:** 拟非公开发行不超过 5 千万股, 募资不超过 19.2 亿元, 将投资超过 11 亿元以发展金融云服务平台建设项目, 向金融企业提供 SaaS 应用服务。加之此前与阿里云、云角信息、博纳讯动等在云计算的合作, 显示公司紧跟产业发展和企业需求的战略眼光。

◇ 盈利预测与投资建议:

公司多方位布局金融信息化业务, 先后并购捷科智诚、联创智融、菲耐得等。2016-2018 年 EPS 预测为: 0.63、1.04 和 1.25 元, 维持“增持”评级。

◇ 风险提示

新业务管理风险, 市场风险, 政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,129	1,676	2,441	3,060	净利润	193	234	386	467
减：营业成本	701	1,022	1,492	1,870	资产减值准备	15	0	0	0
营业税金及附加	6	9	13	16	折旧摊销	22	7	7	7
销售费用	46	57	69	72	财务费用	17	57	52	51
管理费用	215	339	523	694	投资收益	-54	-59	-65	-72
财务费用	17	57	52	51	少数股东损益	-2	9	15	18
资产减值损失	15	0	0	0	营运资金的变动	-120	-364	-458	-390
加：投资收益	54	59	65	71	存货的减少	-0.5	-29	-43	-35
营业利润	182	252	358	429	经营性应收项目减少/(增加)	-220	-477	-690	-573
加：营业外收支净额	39	58	85	107	经营性应付项目减少/(增加)	111	164	287	223
利润总额	222	269	443	536	其他流动资产的减少/(增加)	-1	-16	-12	-6
减：所得税费用	29	35	57	69	经营活动现金流量	77	-125	-79	62
净利润	193	234	386	467	投资活动现金流量	-1142	101	65	71
归属于母公司的利润	195	225	371	449	筹资活动现金流量	1046	-83	-141	-142
EPS（元）	0.54	0.63	1.04	1.25	现金净增加额	-18	-107	-155	-9
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	390	190	35	26	EV/EBITDA	61.65	72.91	55.63	47.73
应收票据	17	0	0	0	成长能力				
应收账款	836	1241	1807	2266	营业收入同比	53.92%	48.54%	45.61%	25.37%
预付账款	35	56	88	128	营业利润同比	104.9%	38.1%	42.3%	19.7%
其他应收款	136	202	294	369	净利润同比	76.94%	15.71%	64.91%	20.83%
存货	64	93	136	171	营运能力				
其他流动资产	2	18	30	36	应收账款周转率	1.86	1.61	1.60	1.50
流动资产合计	1479	1764	2349	2947	存货周转率	14.99	21.31	21.27	19.94
长期股权投资	40	0	0	0	总资产周转率	0.31	0.33	0.44	0.50
固定资产	703	703	703	703	盈利能力与收益质量				
无形资产	110	103	96	90	毛利率	37.9%	39.0%	38.9%	38.9%
资产总计	4999	5266	5850	6448	净利率	17.3%	13.4%	15.2%	14.7%
流动负债合计	1167	887	1138	1336	总资产净利率 ROA	3.9%	4.4%	6.6%	7.2%
非流动负债合计	602	602	602	602	净资产收益率 ROE	6.0%	6.2%	9.4%	10.3%
负债合计	1775	1488	1740	1937	资本结构与偿债能力				
股本	358	652	652	652	流动比率	1.27	2.03	2.10	2.24
资本公积	2492	2490	2490	2490	资产负债率	35.5%	28.3%	29.7%	30.0%
盈余公积	32	32	32	32					
未分配利润	407	561	878	1262	每股指标				
少数股东权益	34	42	57	75	每股收益	0.54	0.63	1.04	1.25
所有者权益合计	3224	3778	4110	4511	每股经营现金流量	0.21	-0.35	-0.22	0.17
负债和股东权益合计	4999	5266	5850	6448	每股净资产	9.01	5.80	6.31	6.92

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。