



2016-08-18

公司点评报告

买入/首次

恒华科技(300365)

目标价: 50

昨收盘: 39.12

计算机 计算机应用

行业向好，电力信息化需求增加双重叠加助力业绩高增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	176/64
总市值/流通(百万元)	6,883/2,515
12 个月最高/最低(元)	47.16/17.65

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

事件: 公司近日发布 2016 中报, 公司实现营业收入 18,269.23 万元, 同比增长 72.52%; 利润总额为 3,687.48 万元, 同比增长 32.75%; 扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为 2,962.45 万元, 同比增长 130.37%。

行业持续向好, 电力信息化需求增加, 助力业绩迅猛增长: 近年来, 在新一轮电力体制改革背景下, 即以建立健全电力市场机制为主要目标, 按照管住中间、放开两头的体制架构, 逐步打破垄断, 改变电网企业统购统销电力的状况, 推动市场主体直接交易的政策环境下, 电力行业投资持续增长, 配网建设投资加大, 对电力信息化软件和服务的需求持续扩大。一系列电力政策相关的文件持续出台, 电力改革蓝图逐步落地。如国家能源局发布了《配电网建设改造行动计划(2015—2020年)》明确提出, 2015—2020年, 配电网建设改造投资不低于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。受益于行业投资的增加以及信息化程度的提高, 公司作为电力信息化领域的龙头企业, 将迎来爆发式增长。

恒华云服务平台, 构建公司互联网生态圈: 公司通过持续发力云服务平台, 逐步从传统软件提供商向在线 SaaS 服务转移, 提高公司的价值。恒华云服务平台是结合云计算、互联网、移动计算等技术并提供垂直领域线上线下信息共享、专业数据服务、管理信息化、业务信息化等在线 SaaS 服务。云服务平台主要包括“电+”商城、在线教育平台、小微 ERP、协同设计平台、EPC 总承包平台、售电营销系统等云服务产品。通过构建基础云平台, 然后再逐步上线各种应用, 为客户提供更广泛的服务, 不断扩展服务用户的能力, 提高客户的黏性, 为公司的转型奠定了坚实基础。

投资建议: 我们预计公司 2016 年、2017 年的 EPS 分别为 0.68 元和 0.96 元。我们坚定认为公司受益于行业投资增长以及行业信息化需求双重利好, 基于以上判断, 给予“买入”评级。

风险提示: 政策不及预期, 行业增长放缓。

■ 主要财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	227.6	391.8	626.9	908.9
净利润(百万元)	60.6	91.1	134.7	190.3
摊薄每股收益(元)	0.34	0.46	0.68	0.96

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	233.6	176.1	6.3	9.1	12.3	营业收入	227.6	391.8	626.9	908.9	1227.1
应收和预付款项	149.2	171.1	320.8	488.4	685.0	营业成本	121.2	218.4	349.5	506.8	684.1
存货	69.2	65.7	174.3	173.7	296.1	营业税金及附加	1.1	1.7	2.8	4.0	5.5
其他流动资产	1.7	1.0	4.4	4.4	4.4	销售费用	9.6	16.7	26.7	38.6	52.2
流动资产合计	453.6	413.8	505.8	675.6	997.7	管理费用	34.0	61.5	98.5	142.8	192.8
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	(1.2)	(2.0)	(1.3)	0.6	4.2
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	1.8	5.5	0.0	0.0	0.0
固定资产	61.2	78.0	67.6	57.1	46.7	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	2.5	19.5	18.6	18.0	18.0	营业利润	61.2	89.9	150.7	216.1	288.4
长期待摊费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	其他非经营损益	5.2	15.8	7.8	7.8	7.8
其他非流动资产	0.0	18.0	18.0	18.0	18.0	利润总额	66.3	105.7	158.5	223.9	296.2
资产总计	538.5	682.5	777.6	965.3	1294.6	所得税	5.7	14.6	23.8	33.6	44.4
短期借款	17.1	0.0	20.0	9.8	20.3	净利润	60.6	91.1	134.7	190.3	251.8
应付和预收款项	3.2	21.9	14.6	32.7	26.8	少数股东损益	0.0	10.4	15.4	21.8	28.8
长期借款	9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	60.6	80.7	119.3	168.5	223.0
其他负债	2.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	预测指标					
负债合计	14.2	41.9	24.4	53.1	171.9	毛利率	46.8%	44.2%	44.2%	44.2%	44.2%
股本	87.0	175.8	175.8	175.8	175.8	销售净利率	26.6%	23.2%	21.5%	20.9%	20.5%
资本公积	226.1	170.5	170.5	170.5	170.5	销售收入增长率	14.8%	72.1%	60.0%	45.0%	35.0%
留存收益	211.3	283.3	380.5	517.7	699.3	EBIT 增长率	-3.5%	59.4%	51.7%	42.8%	33.8%
归母公司股东权益	524.4	629.6	726.8	864.0	1045.6	净利润增长率	1.9%	50.3%	47.9%	41.2%	32.3%
少数股东权益	0.0	0.0	11.0	26.4	48.2	ROE	11.6%	12.8%	16.4%	19.5%	21.3%
股东权益合计	524.4	640.6	753.2	912.2	1122.6	ROA	12.1%	15.2%	20.2%	23.3%	23.2%
负债和股东权益	538.5	682.5	777.6	965.3	1294.6	ROIC	22.3%	25.1%	27.0%	24.7%	27.2%
现金流量表 (百万)						EPS(X)	0.34	0.46	0.68	0.96	1.27
经营性现金流	23.0	(5.8)	(145.3)	17.5	(82.7)	PE(X)	118.3	88.9	60.1	42.6	32.2
投资性现金流	(14.9)	(68.0)	6.6	6.6	6.6	PB(X)	13.7	11.4	9.9	8.3	6.9
融资性现金流	205.2	31.4	(31.1)	(21.3)	79.2	PS(X)	31.5	18.3	11.4	7.9	5.8
现金增加额	213.4	(42.4)	(169.8)	2.8	3.2	EV/EBITDA(X)	46.6	58.4	42.6	30.6	23.7

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。