

业绩预告前三季度同比增速 50%-70%，预计全年业绩大概率会超市场预期

——恒华科技（300365）前三季度业绩预告点评

恒华科技（300365）

推荐 维持评级

1. 事件

10 月 13 日晚间公司发布前三季度业绩预告：

（1）2016 年前三季度，归属于上市公司股东的净利润同比增长 50.00%—70.00%，盈利：4,167.38 万元—4,723.03 万元；

（2）2016 年第三季度，归属于上市公司股东的净利润同比增长 45.00%—115.00%，盈利：1,185.53 万元—1,757.86 万元。

2. 我们的分析与判断

（一）、公司作为电力设计信息化龙头，受益于配网投资增加带来业绩高增长

前三季度净利润同比增长 50.00%—70.00%，公告披露原因为：公司业务规模不断扩大，主营业务收入和利润均有较大幅度的增长。

我们分析认为：前三季度净利润应当主要为传统主营业务贡献；传统业务受益于配网投资增长，全国十三五期间配网投资 2 万亿，每一轮周期的电网建设投资，规划设计首先会起来，公司作为电网设计信息化领域的龙头企业，加之收购道亨科技（输电线路设计软件），在电力设计软件领域市占率高，最先受益于配网规划设计领域信息化软件投入增加，因此带来了公司业绩的高增长。

（二）、云服务平台估计在第三季度可能有收入确认

公司的云服务平台，我们综合分析其业务进展情况，估计在第三季度已经开始有收入确认；从量上来看，云平台的收入确认和利润体现估计更多应该在第四季度。按照公司前期披露的公告，云平台收入今年预计在 1 亿左右；我们根据云平台业务各方面进展情况分析，预计云平台今年收入大概率在 1-2 亿之间。

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 2016-10-13

A 股收盘价(元)	49.10
A 股一年内最高价(元)	49.10
A 股一年内最低价(元)	22.39
上证指数	3061.35
市净率	13.21
总股本(亿股)	1.76
实际流通 A 股(亿股)	0.64
限售的流通 A 股(亿股)	1.12
流通 A 股市值(亿元)	31.56

相关研究

《前瞻布局，迈出进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

《恒华科技（300365）：业绩高速增长，战略布局加速推进》
2015-10-26

《云服务商城“电+”上线运营，能源互联网生态圈构建再树里程碑》
2016-01-12

《云计算系列报告之一：企业级 SAAS 风起云涌，三重逻辑把握投资大机遇》
2016-03-17

(三)、前三季度售电侧信息化业务进展顺利，已在贵州兴义落地

据公司官网披露，恒华科技售电一体化解决方案首个应用项目在贵州兴义落地。基于公司的售电一体化平台，公司在有限的时间内完成了信息系统的开发和部署，并顺利通过业主方的验收，保障了业主方生产、经营等系统的实时性和连续性，并兼顾历史数据的无缝迁移。公司售电侧信息化业务的收入确认和利润我们估计会在第四季度有所体现。

(四)、第三季度同比增速区间大主要原因系去年基数较小而今年业绩增长较大，前三单季度同比增速呈上升趋势

第三季度净利润同比增速 45.00%—115.00%，公告披露原因为：系期间公司营业收入和利润实现了较大增长，加之上年同期对比基数较低（2015 年第三季度净利润为 817.61 万元）。

我们分析认为：（1）从环比增长来看，2016 年一季度 47.84%，二季度单个季度同比增速 52.21%。对比每个季度增速，一方面是由于季节性因素，更多收入确认和利润体现更多在下半年；另一个方面，单个季度同比增速呈上升趋势，同时考虑到季节性因素，预计第四季度业绩同比增速将会比较高，我们看好公司下半年的业绩！

（2）第三季度同比增速预告的区间比较大（45.00%—115.00%），主要原因系去年基数较小，今年业务进展好，实现的收入增长较大，同比分数的分母相对较小而分子的绝对量变化带来同比增速区间较大。

(五)、预计全年业绩大概率会超市场预期

公司一季报同比增速为 47.85%，中报同比增速为 51.76%，一季报和中报业绩尚未体现云平台和售电侧业务的贡献，均为传统业务贡献。我们综合分析公司当前所处的市场环境、政策因素、公司前三季度传统业务及云平台和售电侧业务的进展等多方面因素，我们估计全年业绩大概率会超市场预期！

3. 投资建议

中报业绩预告增速同比增长 50%-70%。作为电力设计信息化龙头，公司受益于配网投资增加带来业绩高增长；云服务平台估计在第三季度可能有收入确认；前三季度售电侧业务进展顺利，已在贵州兴义落地；第三季度同比增速区间大主要原因系去年基数较小而今年业绩增长较大，前三单季度同比增速呈上升趋势；预计全年业绩大概率会超市场预期。预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.70/1.03/1.45 元，维持“推荐”评级。

《传统业务加速增长，电网 SAAS 平台、能源互联网布局不断推进》2016-03-18

《云平台加速推进，有望成为售电领域的“恒生电子”》2016-03-29

《恒华科技（300365）一季报点评报告：业绩高增长，云平台、售电侧更多业务落地值得期待》2016-04-26

《完善产业链布局，向上游新能源和下游售电大数据分析再进一步》2016-06-30

《售电信息化再迎盛宴：京津唐将建立统一电力交易平台》2016-08-15

《恒华科技（300365）：内生业务高增长，云平台和售电侧业务有望进一步落地》2016-08-18

《拟向管理层定增 8.5 亿募投三大项目，向智能发配售一体综合解决方案提供商转型再进一步》2016-09-01

《乘电改之风，配售电一体化与信息化齐飞》2016-09-08

《拟收购道亨 49%股权，实现“增强协同设计+升级云平台+增厚业绩”三重功效》2016-09-30

《两部委发文规范售电和配网业务管理推进新电改，售电和配网信息化将迎来大爆发》2016-10-12

4. 风险提示

业务进展不及预期；电改推进不及预期；政策风险；竞争加剧。

主要财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	392	717	998	1,324
增长率（%）	72.11%	82.93%	39.27%	32.69%
归属母公司股东净利润（百万元）	81	123	180	254
增长率（%）	33.08%	52.54%	46.56%	41.11%
每股收益（元）	0.46	0.70	1.03	1.45
PE	68.42	44.86	30.61	21.69

数据来源：wind，中国银河证券研究部

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。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

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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn