

# 润和软件（300339）2016 年业绩预告点评

## 业绩符合预期，金融云前景看好 买入（维持）

2017 年 2 月 13 日

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

[haob@gsjq.com.cn](mailto:haob@gsjq.com.cn)

021-60199781

证券分析师 朱悦如

执业资格证书号码：S0600512080003

[zhuyr@gsjq.com.cn](mailto:zhuyr@gsjq.com.cn)

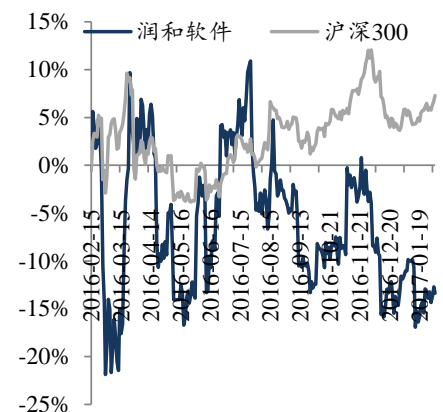
021-60199771

**事件：**公司公布 2016 年度业绩预告，2016 年实现归母净利润 29203.52-33097.32 万元，同比增长 50%-70%。公司 2016 年度业绩与上年同期相比同向上升，主要原因是：1、公司主营业务持续增长；2、增加非同一控制下企业合并子公司北京联创智融信息技术有限公司纳入合并报表期间的业绩；3、处置资产及股权收益。其中非经常性损益对净利润的影响金额预计为 12,000 万元到 14,000 万元之间，主要为处置资产及股权取得的净收益。

### 投资要点

- **业绩符合预期，主营业务成本大幅上升：**控股子公司联创智融与捷科智成 2016 年承诺业绩分别为 16600 万元和 6805 万元，非经常损益对净利润的影响为 12000-14000 万元，控股子公司与非经常性损益合计为 35405-35705 万元，而 2016 年预告业绩区间为 29204-33097 万元，按此计算主营业务利润为负值。这主要是受到财务费用大幅增加（预计 2016 年近 7000 万）、无形资产摊销以及股权激励费用影响，预计此三项对 2016 年业绩的影响金额在一个亿以上。
- **非公开发行推动金融云战略转型：**公司 1 月 9 日董事会审议通过 2016 年度非公开发行股票预案二次修订稿，计划募集不超过 8 亿元，其中 4.2 亿元投于金融云服务平台项目，2.2 亿元投入能源信息化平台建设项目。在金融云方面，公司拥有云角（公有云）、博云（私有云 SaaS 平台）、与一兰云联投资设立中金云金服（中小银行开放云服务平台），并与阿里云形成深度合作，实现从底层架构到上层服务布局完善。本次非公开增发投向的金融云服务平台项目拟将金融信息化软件开发领域已积累的技术和行业经验进行产品化和云化，开发在云端运行的金融行业应用软件（SaaS 应用），推动公司战略转型。
- **员工持股计划彰显信心，强化股价安全边际：**润和软件 1 号员工持股计划规模上限 3.4 亿元，目前已完成超过 74%（截至 2017 年 1 月 18 日，兴业信托—润和软件 1 号员工持股集合资金信托计划已累计购买公司股票 805 万股，占公司总股本比例约为 2.25%；成交金额为 2.50 亿元，成交均价为人民币 31.09 元/股）；公司此次员工持股计划参与人数达 1200 人，涵盖董监高、管理骨干及核心员工，彰显公司对未来发展信心并强化股价安全边际。
- **盈利预测预估值：**若不考虑增发，预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.85/1.10/1.34 元，对应 2016-2018 年 PE 分别为 36/27/23 倍，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**金融 IT 业务进展低于预期，非公开发行进度低于预期。

### 股价走势



### 市场数据

|             |               |
|-------------|---------------|
| 收盘价（元）      | 29.98         |
| 一年最低价/最高价   | 26.02 / 39.36 |
| 市净率         | 3.3           |
| 流通A股市值(百万元) | 6484.9        |

### 基础数据

|           |        |
|-----------|--------|
| 每股净资产（元）  | 9.03   |
| 资产负债率（%）  | 33.70  |
| 总股本（百万股）  | 357.85 |
| 流通A股（百万股） | 216.31 |

### 相关研究

**2015-8-18 润和软件点评报告：外延增长达预期，金融信息化更上一层楼**

润和软件财务及盈利预测

| 资产负债表 (百万元)        |               |               |               |               | 利润表 (百万元)        |               |               |               |               |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                    | 2015          | 2016E         | 2017E         | 2018E         |                  | 2015          | 2016E         | 2017E         | 2018E         |
| <b>流动资产</b>        | <b>1479.1</b> | <b>2088.8</b> | <b>2113.2</b> | <b>2522.9</b> | <b>营业收入</b>      | <b>1128.6</b> | <b>1432.9</b> | <b>1783.4</b> | <b>2216.4</b> |
| 现金                 | 389.6         | 711.8         | 400.0         | 400.0         | 营业成本             | 700.8         | 821.3         | 1014.2        | 1193.3        |
| 应收款项               | 988.5         | 1255.0        | 1562.1        | 1941.3        | 营业税金及附加          | 5.8           | 7.2           | 8.9           | 11.1          |
| 存货                 | 64.0          | 75.0          | 92.6          | 109.0         | 营业费用             | 46.4          | 57.3          | 67.9          | 83.1          |
| 其他                 | 37.0          | 47.0          | 58.5          | 72.7          | 管理费用             | 223.4         | 275.9         | 338.8         | 417.9         |
| <b>非流动资产</b>       | <b>3519.5</b> | <b>3629.4</b> | <b>3729.8</b> | <b>3831.1</b> | 财务费用             | 17.2          | 68.7          | 21.5          | 15.1          |
| 长期股权投资             | 40.0          | 40.0          | 40.0          | 40.0          | 投资净收益            | 53.7          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 固定资产               | 703.6         | 817.1         | 921.0         | 1025.8        | 其他               | -6.3          | -4.2          | 2.5           | 4.5           |
| 无形资产               | 110.0         | 106.4         | 102.8         | 99.4          | <b>营业利润</b>      | <b>182.4</b>  | <b>198.3</b>  | <b>334.5</b>  | <b>500.4</b>  |
| 其他                 | 2666.0        | 2666.0        | 2666.0        | 2666.0        | 营业外净收支           | 39.3          | 150.0         | 120.0         | 50.0          |
| <b>资产总计</b>        | <b>4998.6</b> | <b>5718.1</b> | <b>5842.9</b> | <b>6354.1</b> | <b>利润总额</b>      | <b>221.7</b>  | <b>348.3</b>  | <b>454.5</b>  | <b>550.4</b>  |
| <b>流动负债</b>        | <b>1166.9</b> | <b>1174.3</b> | <b>1522.3</b> | <b>1898.3</b> | 所得税费用            | 28.7          | 45.3          | 59.1          | 71.5          |
| 短期借款               | 514.3         | 400.0         | 567.7         | 765.6         | 少数股东损益           | -1.6          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 应付账款               | 256.7         | 300.8         | 371.5         | 437.1         | <b>归属母公司净利润</b>  | <b>194.7</b>  | <b>303.0</b>  | <b>395.4</b>  | <b>478.8</b>  |
| 其他                 | 395.9         | 473.5         | 583.1         | 695.6         | EBIT             | 160.5         | 282.0         | 366.0         | 525.5         |
| <b>非流动负债</b>       | <b>608.1</b>  | <b>1108.1</b> | <b>608.1</b>  | <b>408.1</b>  | EBITDA           | 180.8         | 307.7         | 394.9         | 558.2         |
| 长期借款               | 582.0         | 1082.0        | 582.0         | 382.0         |                  |               |               |               |               |
| 其他                 | 26.1          | 26.1          | 26.1          | 26.1          | <b>重要财务与估值指标</b> | <b>2015</b>   | <b>2016E</b>  | <b>2017E</b>  | <b>2018E</b>  |
| <b>负债总计</b>        | <b>1775.0</b> | <b>2282.4</b> | <b>2130.3</b> | <b>2306.3</b> | 每股收益(元)          | 0.54          | 0.85          | 1.10          | 1.34          |
| 少数股东权益             | 33.6          | 33.6          | 33.6          | 33.6          | 每股净资产(元)         | 8.91          | 9.51          | 10.28         | 11.22         |
| 归属母公司股东权益          | 3190.0        | 3402.2        | 3678.9        | 4014.1        | 发行在外股份(百万股)      | 358.2         | 357.9         | 357.9         | 357.9         |
| <b>负债和股东权益总计</b>   | <b>4998.6</b> | <b>5718.1</b> | <b>5842.9</b> | <b>6354.1</b> | ROIC(%)          | 4.4%          | 5.4%          | 6.6%          | 9.0%          |
|                    |               |               |               |               | ROE(%)           | 6.1%          | 8.9%          | 10.7%         | 11.9%         |
| <b>现金流量表 (百万元)</b> | <b>2015</b>   | <b>2016E</b>  | <b>2017E</b>  | <b>2018E</b>  | 毛利率(%)           | 37.4%         | 42.7%         | 43.1%         | 46.2%         |
| 经营活动现金流            | 76.8          | 163.3         | 278.5         | 289.8         | EBIT Margin(%)   | 14.2%         | 19.7%         | 20.5%         | 23.7%         |
| 投资活动现金流            | -1141.7       | -135.9        | -139.3        | -144.1        | 销售净利率(%)         | 17.3%         | 21.1%         | 22.2%         | 21.6%         |
| 筹资活动现金流            | 1046.5        | 294.8         | -450.9        | -145.7        | 资产负债率(%)         | 35.5%         | 39.9%         | 36.5%         | 36.3%         |
| 现金净增加额             | -20.8         | 322.2         | -311.8        | 0.0           | 收入增长率(%)         | 53.9%         | 27.0%         | 24.5%         | 24.3%         |
| 企业自由现金流            | -2029.7       | -45.3         | 52.2          | 114.1         | 净利润增长率(%)        | 76.9%         | 55.6%         | 30.5%         | 21.1%         |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。



东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.gsjq.com.cn>