



# ERP实施业务增长稳健，新业务茁壮成长

2017年04月27日

推荐/维持

汉得信息

财报点评

## ——汉得信息（300170）2016年报点评

|     |   |                        |
|-----|---|------------------------|
| 喻言  | 分析师<br>yuyan_yjs@dxzq.net.cn 010-66554012 | 执业证书编号: S1480516070001 |
| 叶盛  | 联系人<br>yesheng@dxzq.net.cn 010-66554022   |                        |
| 夏清莹 | 联系人<br>xiaqy@dxzq.net.cn 0755-83256464    |                        |

### 事件：

2017年4月26日，公司公布2016年报，报告期内，公司实现营业收入17.1亿元，较上年同期增长40.32%；归属于上市公司股东的净利润2.4亿元，较上年同期增长12.67%

### 公司分季度财务指标

| 指标         | 2015Q3 | 2015Q4 | 2016Q1 | 2016Q2 | 2016Q3 | 2016Q4  | 2017Q1 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 营业收入（百万元）  | 322.38 | 338.99 | 295.34 | 426.41 | 439.78 | 548.69  | 401.83 |
| 增长率（%）     | 22.64% | 11.53% | 19.45% | 37.48% | 36.40% | 61.87%  | 36.06% |
| 毛利率（%）     | 41.03% | 36.79% | 35.54% | 35.53% | 34.25% | 47.95%  | 35.08% |
| 期间费用率（%）   | 24.18% | 18.19% | 22.70% | 17.36% | 19.54% | 28.29%  | 21.91% |
| 营业利润率（%）   | 16.46% | 8.05%  | 11.14% | 12.15% | 12.99% | 10.87%  | 10.92% |
| 净利润（百万元）   | 52.10  | 77.23  | 32.92  | 72.33  | 57.89  | 68.75   | 41.91  |
| 增长率（%）     | 17.34% | 31.98% | 26.13% | 21.72% | 11.12% | -10.98% | 27.32% |
| 每股盈利（季度，元） | 0.07   | 0.08   | 0.05   | 0.08   | 0.07   | 0.09    | 0.05   |
| 资产负债率（%）   | 7.09%  | 17.35% | 15.48% | 14.27% | 13.61% | 21.43%  | 20.11% |
| 净资产收益率（%）  | 2.93%  | 4.43%  | 1.80%  | 3.87%  | 2.72%  | 3.32%   | 1.98%  |
| 总资产收益率（%）  | 2.72%  | 3.66%  | 1.52%  | 3.32%  | 2.35%  | 2.61%   | 1.58%  |

### 观点：

- **公司ERP实施业务竞争力强。** ERP实施行业已经进入市场成熟期，整体行业增速保持平稳，公司聚焦于大中客户，行业实施经验丰富。公司激励机制优秀，团队协作能力强，在高端ERP实施行业具有强大的竞争力。因此，公司收入能够高于行业整体水平。
- **公司客户支持业务取得了高速增长。** 公司16年客户支持业务取得收入2.14亿元，同比增速达92.5%。公司经过多年积累，在各行业积累了大量的优质客户，具有较高的客户黏性，近年来公司主营业务收入60%以上来自于老客户。公司一方面发挥ERP运维服务方面的优势，另一方面积极拓展产品线，取得了良好的效果。

- 公司供应链金融依托核心客户资源。供应链金融依托传统ERP实施服务领域的核心客户资源,将公司自主研发的中小企业供应链金融云平台,对接核心客户ERP系统的供应链模块,以获取交易、采购、发货、开票等真实数据,放款余额突破3亿,实现将近600万的利息收入。
- 汇联易致力于解决企业差旅和费用报销管理的“痛点”。企业差旅和费用报销管理过程繁琐,各方都极不满意,解决该痛点有很大的市场空间。公司汇联易已经成功融资,进展顺利,已签约五十多家客户,完成签单金额300多万。

#### 结论:

- 公司是高端ERP实施龙头,拥有强大的技术实施能力和客户积累。同时公司积极拓展发展新业务,供应链金融和汇联易产品都进展顺利。我们预计公司2017年-2019年营业收入分别为21亿元、25.4亿元和30.7亿元,收入增速分别为22.8%、21%和21%,归属于母公司的净利润分别为3.18亿元、4.1亿元和5.03亿元,每股收益分别为0.34元、0.42元和0.49元。维持公司“推荐”评级。

#### 风险提示:

- 1、ERP实施业务竞争加剧的风险;
- 2、新业务拓展不及预期的风险;

**公司盈利预测表**

| 资产负债表          |       |       |       |       | 利润表           |                |       |       |        | 单位:百万元 |        |        |        |  |
|----------------|-------|-------|-------|-------|---------------|----------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
|                | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E         |                |       |       | 2015A  | 2016A  | 2017E  | 2018E  | 2019E  |  |
| <b>流动资产合计</b>  | 1580  | 2053  | 2577  | 3012  | 3636          | <b>营业收入</b>    |       |       | 1219   | 1710   | 2099   | 2540   | 3074   |  |
| 货币资金           | 945   | 743   | 919   | 1016  | 1230          | <b>营业成本</b>    |       |       | 730    | 1040   | 1257   | 1521   | 1841   |  |
| 应收账款           | 512   | 1092  | 1150  | 1392  | 1685          | 营业税金及附加        |       |       | 6      | 10     | 12     | 15     | 18     |  |
| 其他应收款          | 21    | 36    | 44    | 53    | 65            | 营业费用           |       |       | 70     | 123    | 147    | 178    | 215    |  |
| 预付款项           | 41    | 41    | 54    | 69    | 88            | 管理费用           |       |       | 219    | 294    | 346    | 406    | 492    |  |
| 存货             | 1     | 1     | 258   | 313   | 378           | 财务费用           |       |       | -24    | -35    | -23    | -17    | 0      |  |
| 其他流动资产         | 16    | 65    | 65    | 65    | 65            | 资产减值损失         |       |       | 48.72  | 71.42  | 60.00  | 60.00  | 60.00  |  |
| <b>非流动资产合计</b> | 528   | 584   | 595   | 671   | 743           | 公允价值变动收益       |       |       | 0.60   | -0.60  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |  |
| 长期股权投资         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | 投资净收益          |       |       | 1.63   | -4.68  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |  |
| 固定资产           | 300   | 323   | 360   | 407   | 462           | <b>营业利润</b>    |       |       | 171    | 201    | 300    | 377    | 448    |  |
| 无形资产           | 60    | 59    | 58    | 57    | 56            | 营业外收入          |       |       | 27.84  | 31.69  | 30.00  | 30.00  | 30.00  |  |
| 其他非流动资产        | 43    | 7     | 0     | 0     | 0             | 营业外支出          |       |       | 0.13   | 0.07   | 0.00   | 0.00   | 0.00   |  |
| <b>资产总计</b>    | 2108  | 2637  | 3172  | 3683  | 4379          | <b>利润总额</b>    |       |       | 199    | 233    | 330    | 407    | 478    |  |
| <b>流动负债合计</b>  | 359   | 556   | 661   | 1006  | 1507          | 所得税            |       |       | -16    | 1      | 49     | 61     | 72     |  |
| 短期借款           | 0     | 0     | 0     | 307   | 762           | <b>净利润</b>     |       |       | 215    | 232    | 280    | 346    | 407    |  |
| 应付账款           | 12    | 26    | 34    | 42    | 50            | 少数股东损益         |       |       | 1      | -9     | -11    | -14    | -17    |  |
| 预收款项           | 43    | 52    | 63    | 75    | 91            | 归属母公司净利润       |       |       | 214    | 241    | 292    | 360    | 423    |  |
| 一年内到期的非流       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | EBITDA         |       |       | 224    | 245    | 318    | 410    | 503    |  |
| <b>非流动负债合计</b> | 7     | 9     | 8     | 8     | 8             | <b>BPS(元)</b>  |       |       | 0.26   | 0.28   | 0.34   | 0.42   | 0.49   |  |
| 长期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | <b>主要财务比率</b>  |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 应付债券           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | 2015A          | 2016A | 2017E | 2018E  | 2019E  |        |        |        |  |
| <b>负债合计</b>    | 366   | 565   | 669   | 1014  | 1515          | <b>成长能力</b>    |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 少数股东权益         | 11    | 8     | -4    | -18   | -35           | 营业收入增长         |       |       | 20.79% | 40.32% | 22.75% | 20.98% | 21.05% |  |
| 实收资本(或股本)      | 829   | 862   | 862   | 862   | 862           | 营业利润增长         |       |       | 5.69%  | 17.55% | 48.85% | 25.76% | 18.90% |  |
| 资本公积           | 395   | 597   | 597   | 597   | 597           | 归属于母公司净利润      |       |       | 20.94% | 23.42% | 20.94% | 23.42% | 17.51% |  |
| 未分配利润          | 606   | 797   | 870   | 960   | 1066          | <b>获利能力</b>    |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 归属母公司股东权       | 1732  | 2065  | 2508  | 2688  | 2900          | 毛利率(%)         |       |       | 40.11% | 39.19% | 40.11% | 40.12% | 40.13% |  |
| <b>负债和所有者权</b> | 2108  | 2637  | 3172  | 3683  | 4379          | 净利润率(%)        |       |       | 17.63% | 13.56% | 13.36% | 13.63% | 13.23% |  |
| <b>现金流量表</b>   |       |       |       |       | <b>单位:百万元</b> | 总资产净利润(%)      |       |       | 10.16% | 9.15%  | 9.20%  | 9.78%  | 9.67%  |  |
|                | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E         | ROE(%)         |       |       | 12.37% | 11.69% | 11.64% | 13.40% | 14.60% |  |
| <b>经营活动现金流</b> | 206   | -270  | 108   | 139   | 157           | <b>偿债能力</b>    |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 净利润            | 215   | 232   | 280   | 346   | 407           | 资产负债率(%)       |       |       | 17%    | 21%    | 21%    | 28%    |        |  |
| 折旧摊销           | 76.84 | 78.19 | 0.00  | 43.80 | 48.42         | 流动比率           |       |       | 4.40   | 3.69   | 3.90   | 2.99   | 2.41   |  |
| 财务费用           | -24   | -35   | -23   | -17   | 0             | 速动比率           |       |       | 4.39   | 3.69   | 3.51   | 2.68   | 2.16   |  |
| 应收账款减少         | 0     | 0     | -58   | -241  | -293          | <b>营运能力</b>    |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 预收帐款增加         | 0     | 0     | 10    | 13    | 15            | 总资产周转率         |       |       | 0.63   | 0.72   | 0.72   | 0.74   | 0.76   |  |
| <b>投资活动现金流</b> | -134  | -138  | -104  | -186  | -186          | 应收账款周转率        |       |       | 3      | 2      | 2      | 2      | 2      |  |
| 公允价值变动收益       | 1     | -1    | 0     | 0     | 0             | 应付账款周转率        |       |       | 94.81  | 90.65  | 69.41  | 66.73  | 66.76  |  |
| 长期股权投资减少       | 0     | 0     | 38    | 0     | 0             | <b>每股指标(元)</b> |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 投资收益           | 2     | -5    | 0     | 0     | 0             | 每股收益(最新摊薄)     |       |       | 0.26   | 0.28   | 0.34   | 0.42   | 0.49   |  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 52    | 189   | 172   | 144   | 243           | 每股净现金流(最新)     |       |       | 0.15   | -0.25  | 0.20   | 0.11   | 0.25   |  |
| 应付债券增加         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | 每股净资产(最新摊)     |       |       | 2.09   | 2.39   | 2.91   | 3.12   | 3.36   |  |
| 长期借款增加         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0             | <b>估值比率</b>    |       |       |        |        |        |        |        |  |
| 普通股增加          | 280   | 34    | 0     | 0     | 0             | P/E            |       |       | 40.92  | 38.00  | 31.44  | 25.47  | 21.67  |  |
| 资本公积增加         | -200  | 202   | 0     | 0     | 0             | P/B            |       |       | 5.09   | 4.44   | 3.66   | 3.41   | 3.16   |  |
| <b>现金净增加额</b>  | 125   | -219  | 177   | 97    | 214           | EV/EBITDA      |       |       | 35.17  | 34.43  | 25.96  | 20.66  | 17.31  |  |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

## 联系人简介

### 叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

### 夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年 4 月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出自为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看涨：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。