

ERP 业务快速增长，供应链金融开始盈利

——汉得信息半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017年8月20日晚间，汉得信息披露了2017年半年报。报告期内，实现营业收入9.55亿元，同比增长32.26%；归母净利润1.11亿元，同比增长18.16%。

◆ 收入利润同时增长，客户支持业务增速较高

收入增长32.26%，客户支持业务增长49.85%。报告期内，公司实现营业收入9.55亿元，同比增长32.26%。软件实施业务收入6.59亿元，同比增长21.75%，占总收入比例为69.07%（较去年下降5.96pct）；客户支持业务收入1.17亿元，同比增长49.85%，占总收入比例为12.30%，为首次半年度超过10%。

毛利率上升0.91pct，费用率上升1.69pct。2017H1公司总体毛利率为36.43%，同比上升0.91个pct；整体费用率为21.24%，同比上升1.69pct，其中销售费用率6.76%（-0.91pct）、管理费用率15.04%（-0.55pct）、财务费用率-0.56%（+3.15pct）；另外所得税费用率1.26%（+1.26pct），所得税费用为0.12亿元，去年同期为-0.01亿元（由于本报告期由于可抵扣的股权激励成本变少）。

净利润增长18.16%，低于收入增速主要是由于财务费用率（+3.15pct）和所得税费用率（+1.26pct）大幅提升。

◆ 核心主业保持快速增长

核心业务 Oracle、SAP 等的实施业务仍保持快速增长。相比于去年 Oracle 大型项目增加明显，并在云实施方面积极尝试集中交付模式；SAP 在大消费行业进步明显，订单量大幅增加。除了高端 ERP 软件外，公司还提供其他套装软件的实施服务，比如 CRM 客户关系管理、HRMS 人力资源管理、WMS 仓储管理系统、BI 商务智能分析系统等。报告期内，海外市场进展顺利，尤其是美国与日本区域，得益于日本市场回暖和美国市场新的销售团队的积极推进，带来了更多新的项目机会。

◆ 供应链金融、云服务等新业务发展迅速

供应链金融业务模式得到验证，并逐渐开始实现盈利。报告期内，保理实现收入1500多万，在考虑自有资金成本的情况下，已经开始略有盈利。下半年公司会进一步优化保理公司的应收账款资产结构，在有限的资金下配置优质资产，布局平台，引入银行、小额贷款公司等资金合作方，实现传统保理向金融技术转变。

汇联易业务迅速拓展。2017年上半年，汇联易新增50余家客户，包括一些知名企业，完成合同金额1000多万元，并进一步完善了产品功能，提升了用户体验。

云SRM业务在竞争中脱颖而出，控股子公司甄云应运而生。上半年，SRM业务发展迅速，已初步搭建组成方案专家、实施团队和管理团队，共完成数十家客户签约，产品与实施合同金额达到1000多万，公司计划在下

推荐（首次评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.08.18

收盘价(元)：11.12
总股本(亿股)：8.58
总市值(亿元)：95.4
一年最低/最高(元)：9.38/14.37
近3月换手率：109.44%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	14.51	-7.94	-29.38
绝对	16.08	1.67	-18.68

相关研报

半年加速客户开拓步伐，进一步加深产品功能和应用场景的研发和实施投入，提高自身竞争力，形成新的业务增长点。

◆ 投资建议

我们预计公司 2017-2019 年的利润分别为 2.99、3.73 和 4.90 亿元，EPS 分别为 0.35、0.44 和 0.57 元，给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展不及预期，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1219	1,710	2,210	2,849	3,716
增长率(%)	20.8	40.3	29.2	28.9	30.4
净利润(百万元)	214.2	241	299	373	490
增长率(%)	20.8	12.7	24.0	24.7	31.3
毛利率(%)	40.1	39.2	39.0	39.0	39.0
净利率(%)	17.6	14.1	13.5	13.1	13.2
ROE(%)	12.3	11.2	12.7	13.9	15.6
EPS(摊薄/元)	0.25	0.28	0.35	0.44	0.57
P/E(倍)	44.53	39.5	31.9	25.6	19.5
P/B(倍)	5.51	4.6	4.1	3.6	3.1

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1580	2053	2283	3299	3912	营业收入	1219	1710	2210	2849	3716
现金	945	743	1059	1298	1753	营业成本	730	1040	1349	1739	2267
应收账款	512	1092	981	1691	1794	营业税金及附加	6	10	9	12	17
其他应收款	21	36	37	57	66	营业费用	70	123	143	195	248
预付账款	41	41	64	72	106	管理费用	219	294	379	489	638
存货	1	1	2	2	3	财务费用	-24	-35	-21	-9	0
其他流动资产	61	141	139	179	191	资产减值损失	49	71	80	85	100
非流动资产	528	584	645	733	879	公允价值变动收益	1	-1	2	2	1
长期投资	0	0	0	0	0	投资净收益	2	-5	-1	-1	-1
固定资产	300	323	372	452	588	营业利润	171	201	272	338	445
无形资产	75	92	106	114	123	营业外收入	28	32	23	25	27
其他非流动资产	154	168	167	167	167	营业外支出	0	0	0	0	0
资产总计	2108	2637	2928	4032	4791	利润总额	199	233	295	363	472
流动负债	359	556	595	1380	1687	所得税	-16	1	0	-5	-10
短期借款	0	0	0	594	780	净利润	215	232	295	368	482
应付账款	12	26	23	40	42	少数股东损益	1	-9	-4	-5	-8
其他流动负债	348	530	572	746	865	归属母公司净利润	214	241	299	373	490
非流动负债	7	9	9	9	9	EBITDA	193	236	299	382	514
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.25	0.28	0.35	0.44	0.57
其他非流动负债	7	9	9	9	9						
负债合计	366	565	604	1389	1696	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	11	8	3	-2	-10	成长能力					
股本	829	862	862	862	862	营业收入(%)	20.8	40.3	29.2	28.9	30.4
资本公积	395	597	597	597	597	营业利润(%)	5.7	17.5	35.0	24.2	31.7
留存收益	686	903	1156	1484	1900	归属于母公司净利润(%)	20.8	12.7	24.0	24.7	31.3
归属母公司股东权益	1732	2065	2321	2645	3106	获利能力					
负债和股东权益	2108	2637	2928	4032	4791	毛利率(%)	40.1	39.2	39.0	39.0	39.0
						净利率(%)	17.6	14.1	13.5	13.1	13.2
						ROE(%)	12.3	11.2	12.7	13.9	15.6
						ROIC(%)	10.6	10.1	11.5	10.8	12.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	17.4	21.4	20.6	34.5	35.4
						净负债比率(%)	-54.2	(35.8)	(45.6)	(26.6)	-31.4
						流动比率	4.4	3.7	3.8	2.4	2.3
						速动比率	4.4	3.7	3.8	2.4	2.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
						应收账款周转率	2.5	2.1	2.1	2.1	2.1
						应付账款周转率	56.8	55.1	55.1	55.1	55.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.25	0.28	0.35	0.44	0.57
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	-0.30	0.50	-0.22	0.57
						每股净资产(最新摊薄)	2.02	2.41	2.71	3.08	3.62
						估值比率					
						P/E	44.53	39.52	31.86	25.56	19.46
						P/B	5.51	4.62	4.11	3.61	3.07
						EV/EBITDA	44.86	37.5	28.6	23.3	16.8

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 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。

推荐： 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： 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： 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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>