

润和软件 (300339)

金融信息化业务稳健增长，继续深化战略格局

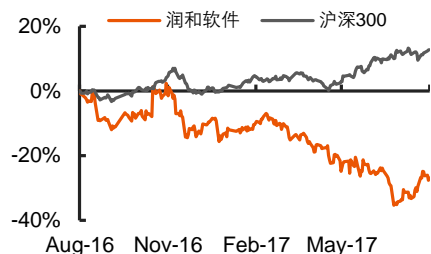
推荐 (维持)

现价: 12.35 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.hoperun.com
大股东/持股	江苏润和投资集团/17.49%
实际控制人/持股	周红卫/12.13%
总股本(百万股)	715
流通 A 股(百万股)	435
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	88.36
流通 A 股市值(亿元)	53.76
每股净资产(元)	4.92
资产负债率(%)	28.70

行情走势图



相关研究报告

《润和软件*300339*成功转型金融 IT 服务商，业绩维持高速增长》 2017-04-12
 《润和软件*300339*成功转型金融 IT 服务商，定增行业云前景看好》 2016-12-21

证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
 S1060515120001
 010-56800144
 ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

闫磊 投资咨询资格编号
 S1060517070006
 010-56800140
 YANLEI511@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公告 2017 年半年报，2017 年上半年实现营业收入 6.96 亿元，同比增长 24.35%，实现归母净利润为 6529.17 万元，同比增长 30.58%。

平安观点:

- **公司上半年营收增速稳健:** 根据公司 2017 年半年报，公司 2017 年上半年实现营业收入 6.96 亿元，同比增长 24.35%；实现归母净利润为 6529.17 万元，同比增长 30.58%。公司 2017 年上半年营收和归母净利润均同比增长快速主要是因为公司金融信息化和智能供应链信息化业务较去年同期增长幅度较大。具体在期间费用方面，公司销售费用、管理费用、财务费用较上年同期分别下降 2.40%、1.93%和上升 8.23%；而公司的所得税费用同比上升 2649.18%，主要是因为报告期内确认递延所得税资产的可弥补亏损变动额较上年同期减少，相应的递延所得税费用增加。在毛利率方面，公司上半年毛利率 38.09%，比去年同期有小幅的提高。
- **金融信息化业务稳健增长，持续整合业务布局:** 报告期内，公司金融信息化业务实现营收 4.35 亿元，较去年同期增长 25.00%；随着捷科智诚、联创智融、菲耐得等优秀金融信息化服务公司的加入，公司 2016 年后成功转型金融 IT 服务商，并通过设立江苏润和捷诚信息科技有限公司、江苏润和南京软件外包园投资有限公司、武汉润和软件信息技术有限公司及转让以系统集成业务为主的部分江苏开拓信息与系统股权进一步完善公司的业务结构和在全国重点市场的布局。报告期内，公司对金融信息化业务能力持续整合，完成了“新一代银行核心系统”、“供应链金融服务平台”、“互联网金融平台”、“统一运维总控平台”四个战略性的金融业务软件产品研发，为公司银行、金融互联网软件业务的产品及解决方案的提供能力建设打下坚实基础。
- **各项信息化业务表现不俗，转型升级专业交付:** 智能终端嵌入式软件业务实现营业收入 8950.92 万元，较上年同期增长 26.50%；智能供应链信息化业务实现营业收入 6918.31 万元，较上年同期增长 37.97%，受益于该业

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1129	1315	1786	2248	2820
YoY(%)	53.9	16.5	35.9	25.8	25.5
净利润(百万元)	195	304	404	497	630
YoY(%)	76.9	55.9	32.9	23.2	26.6
毛利率(%)	37.9	41.4	40.8	40.0	40.0
净利率(%)	17.3	23.1	22.6	22.1	22.3
ROE(%)	6.0	8.6	10.5	11.9	13.3
EPS(摊薄/元)	0.27	0.42	0.56	0.70	0.88
P/E(倍)	45.4	29.1	21.9	17.8	14.0
P/B(倍)	2.8	2.5	2.3	2.1	1.9

务领域持续增长；智慧能源信息化业务实现营业收入 6326.97 万元，较上年同期增长 25.05%。

其中，公司智慧能源信息化业务主要是向电网企业、发电企业及新能源企业提供智慧能源解决方案服务，公司智慧能源信息化业务正从传统的软件外包服务向专业交付转型升级中。并且，随着电力行业改革大潮的来临，以及互联网技术的应用，公司未来将依据市场需求逐步退出以互联网应用平台为渠道，以数据运营服务为核心的数据能源服务平台。此外，智能终端嵌入式软件业务的交付已初步完成专业化，正呈现持续快速发展，公司会继续加大市场开拓力度和技术研发投入以提升该业务领域的竞争力。

- **盈利预测与投资建议：**我们维持此前的盈利预测，预计 2017-2019 公司净利润分别为 4.04 亿、5 亿和 6.36 亿，对应 EPS 分别为 0.56 元、0.70 元、0.88 元，对应 8 月 23 日收盘价的 PE 分别约为 22、18、14 倍。我们继续看好公司各项业务的发展前景，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**银行业、保险业 IT 解决方案行业的整体增速放缓风险；政策落地不及预期风险；商誉减值风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1622	2849	3011	4343
现金	616	1008	1269	1592
应收账款	812	1426	1390	2143
其他应收款	120	228	210	339
预付账款	13	52	30	73
存货	51	107	95	158
其他流动资产	9	27	17	38
非流动资产	3504	3781	4066	4404
长期投资	51	63	75	87
固定资产	618	789	973	1220
无形资产	127	136	146	156
其他非流动资产	2708	2794	2872	2941
资产总计	5126	6630	7077	8747
流动负债	1078	2302	2456	3676
短期借款	641	1278	1682	2308
应付账款	121	353	252	507
其他流动负债	316	672	522	860
非流动负债	488	431	372	306
长期借款	473	416	357	291
其他非流动负债	15	15	15	15
负债合计	1567	2733	2828	3982
少数股东权益	35	41	48	53
股本	358	715	715	715
资本公积	2531	2173	2173	2173
留存收益	690	939	1296	1742
归属母公司股东权益	3523	3856	4201	4712
负债和股东权益	5126	6630	7077	8747

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	290	175	420	302
净利润	308	409	504	635
折旧摊销	44	38	47	58
财务费用	59	57	64	78
投资损失	-49	-26	-32	-40
营运资金变动	-6	-303	-163	-428
其他经营现金流	-66	0	0	0
投资活动现金流	23	-289	-300	-356
资本支出	106	265	273	326
长期投资	-26	-12	-12	-12
其他投资现金流	102	-35	-39	-42
筹资活动现金流	-93	-131	-263	-250
短期借款	221	0	0	0
长期借款	-109	-57	-59	-66
普通股增加	-0	358	0	0
资本公积增加	39	-358	0	0
其他筹资现金流	-243	-73	-205	-184
现金净增加额	227	-245	-144	-303

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1315	1786	2248	2820
营业成本	770	1058	1349	1692
营业税金及附加	12	10	13	18
营业费用	47	64	81	102
管理费用	264	227	276	338
财务费用	59	57	64	78
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0
投资净收益	49	26	32	40
营业利润	209	397	497	632
营业外收入	116	56	63	69
营业外支出	2	2	1	1
利润总额	324	453	559	700
所得税	17	44	55	66
净利润	308	409	504	635
少数股东损益	4	5	7	5
归属母公司净利润	304	404	497	630
EBITDA	419	539	675	847
EPS (元)	0.42	0.56	0.70	0.88

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	16.5	35.9	25.8	25.5
营业利润(%)	14.8	89.6	25.1	27.3
归属于母公司净利润(%)	55.9	32.9	23.2	26.6
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	41.4	40.8	40.0	40.0
净利率(%)	23.1	22.6	22.1	22.3
ROE(%)	8.6	10.5	11.9	13.3
ROIC(%)	7.6	8.0	8.9	9.6
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	30.6	41.2	40.0	45.5
净负债比率(%)	15.4	20.2	20.8	23.8
流动比率	1.5	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.5	1.2	1.2	1.1
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
应付账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.56	0.70	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	0.24	0.59	0.42
每股净资产(最新摊薄)	4.92	5.39	5.87	6.59
估值比率	-	-	-	-
P/E	29.1	21.9	17.8	14.0
P/B	2.5	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	22.5	18.0	14.5	11.8

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033