

售电一体化云平台推广取得重要进展，近50家售电企业正式入驻

——恒华科技持续跟踪报告

公司点评

◆ 事件

北极星售电网讯：近日，北京恒华伟业科技股份有限公司(简称恒华科技)在售电全产业链领域的信息化服务实力再一次得到了市场的认可！自2017年8月举办“恒华售电一体化云平台免费试用活动”以来，目前已有近百家售电企业报名参加试用活动，晋能电力集团售电有限公司、贵州兴义电力有限责任公司、山西地方电力有限公司、江苏华智售电有限公司、山东聚睿新华智售电有限公司等近50家售电企业已正式入驻平台，开启云端售电新征程。

◆ 售电一体化云平台：面向电改售电新市场、利用云计算新技术、采取SaaS新模式、提供配售电管理交易新产品

据北极星电力网信息：

(1) 恒华科技售电一体化云平台可根据各省交易规则及售电公司的不同业务需求，提供差异化平台服务：如独立售电公司可部署年度经营管理、购售电管理、合同设计、结算管理、用能采集、负荷预测、竞价模拟、报价预测、偏差预警等功能模块，全面支撑业务发展；除此之外，拥有配网资产的配售电公司，同样可以轻松通过恒华售电平台获取配网全生命周期资产运维服务，包括项目规划建设、配网资产管理、生产运行运维、电网营销、电网GIS服务等功能服务。平台即开即用，提供公有云、私有云各类部署模式，可用性高，安全可靠。

(2) 2017年售电改革进一步纵深发展：售电公司陆续公示，输配电价改革全面落实，电力现货市场首批八个试点地区落地，发改委明确发文增量配电试点项目电网企业不能控股、参股超50%……从政府到民间，售电市场的进一步开放已是大势所趋，售电公司将拥有更具前景的发展方向。

◆ 推广策略：免费试用最多1年+后续付费

据北极星电力网信息：公司通过开放旗下售电一体化云平台免费试用权限，举办“轻售电，更从容——恒华售电一体化云平台免费试用”活动，助力售电企业尽快开展业务，抢占市场先机。该活动面向售电公司企业组建、企业公示、购售电交易、客户管理、合同设计、负荷预测、偏差预警、竞价模拟、电费结算等核心需求，提供最长可达1年的售电平台免费功能试用权限。

根据公司官网消息，产品和服务价格：(1) 一体化平台：纯售电版本市场价8万/年，本地化私有云部署版本根据个性化需求和量来定价；(2) 配电用户监测云平台：平台市场价1万/户；(3) 售电量大数据智能预测系统：系统市场价5万/年。

◆ 近50家企业入驻，推广取得重大进展，落地加速

售电一体化云平台2016年底上线，2016年本地化部署的售电一体化平台落地贵州兴义、山西两地。2017年8月举办“恒华售电一体化云平台免费试用活动”以来，目前已有近百家售电企业报名参加试用活动，近50家售电企业已正式入驻平台。

◆ 近50家企业入驻仅只是开始，市场目前有8000多家售电企业；“售电一

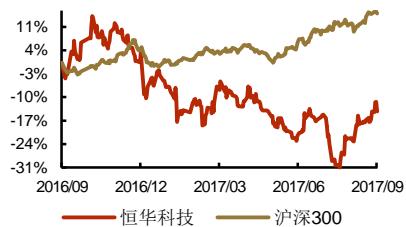
强烈推荐（维持评级）

分析师

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

市场数据	时间 2017.09.07
收盘价(元)：	36.77
总股本(亿股)：	1.76
总市值(亿元)：	64.67
一年最低/最高(元)：	29.01/50.85
近3月换手率：	46.52%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	7.65	3.08	-33.73
绝对	10.42	11.46	-19.1

相关研报

业绩超预期，配售电侧业务加速落地、持续领先	2017-08-18
布局能源互联网前沿研究，补偿获增珠海政采股权	2017-08-08
以内生高成长为后盾，走新电改下IT企业的“恒华之路”	2017-08-01
配售电业务再落地，业绩持续高增长可期	2017-07-28

“一体化云平台”产业最先落地，先发、技术、业务等优势突出

公司“售电一体化云平台”产业内最先落地，先发优势明显；多年深耕积累，业务技术积累深厚；近50家企业入驻只是开始，市场目前有超过8000家售电企业（截止2017年8月15日，全国成立的手电企业8124家），看好公司云平台业务高速增长。

◆ 估值与投资建议

预计公司2017-2019年EPS分别为1.13/1.61/2.22。维持“强烈推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展和业绩不及预期；电改推进不及预期；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)	392	603	989	1,502	2,141
增长率(%)	72.1	54.0	64.0	51.8	42.6
净利润(百万元)	80.7	125	198	284	391
增长率(%)	33.1	55.5	58.0	43.4	37.7
毛利率(%)	44.2	42.7	42.3	42.3	42.5
净利率(%)	20.6	20.8	20.0	18.9	18.3
ROE(%)	14.2	17.9	22.0	24.4	25.7
EPS(摊薄/元)	0.46	0.71	1.13	1.62	2.22
P/E(倍)	80.17	51.6	32.6	22.8	16.5
P/B(倍)	10.27	8.9	7.1	5.5	4.1

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	603	856	1353	1951	2680	营业收入	392	603	989	1502	2141
现金	212	268	410	572	750	营业成本	218	346	571	866	1230
应收账款	297	464	784	1111	1590	营业税金及附加	2	3	5	7	10
其他应收款	18	50	61	107	132	营业费用	17	26	42	65	95
预付账款	0	0	1	1	1	管理费用	62	83	127	194	282
存货	66	58	78	128	165	财务费用	-2	2	12	26	38
其他流动资产	10	15	20	32	41	资产减值损失	6	11	11	19	28
非流动资产	119	153	251	326	402	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	49	151	231	311	投资净收益	0	2	1	1	1
固定资产	78	76	71	67	63	营业利润	90	135	222	325	459
无形资产	1	1	1	1	1	营业外收入	16	11	9	10	11
其他非流动资产	40	28	28	28	28	营业外支出	0	0	0	0	0
资产总计	723	1009	1604	2277	3082	利润总额	106	146	230	335	470
流动负债	82	256	657	1044	1442	所得税	15	12	23	34	49
短期借款	20	147	487	784	1063	净利润	91	134	208	301	421
应付账款	14	22	58	86	155	少数股东损益	10	9	9	17	30
其他流动负债	48	87	112	175	224	归属母公司净利润	81	125	198	284	391
非流动负债	0	1	1	1	1	EBITDA	119	171	248	366	512
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.46	0.71	1.13	1.62	2.22
其他非流动负债	0	1	1	1	1						
负债合计	82	258	659	1046	1443	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	11	22	31	48	78	成长能力					
股本	176	176	176	176	176	营业收入(%)	72.1	54.0	64.0	51.8	42.6
资本公积	171	178	178	178	178	营业利润(%)	47.0	50.4	64.0	46.4	41.2
留存收益	283	400	585	851	1225	归属于母公司净利润(%)	33.1	55.5	58.0	43.4	37.7
归属母公司股东权益	630	729	914	1183	1561	获利能力					
负债和股东权益	723	1009	1604	2277	3082	毛利率(%)	44.2	42.7	42.3	42.3	42.5
						净利率(%)	20.6	20.8	20.0	18.9	18.3
现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	14.2	17.9	22.0	24.4	25.7
经营活动现金流	-6	14	-70	-11	34	ROIC(%)	13.7	15.6	15.4	16.4	17.2
净利润	91	134	208	301	421	偿债能力					
折旧摊销	16	22	8	8	8	资产负债率(%)	11.4	25.5	41.1	45.9	46.8
财务费用	-2	2	12	26	38	净负债比率(%)	-30.0	(16.1)	8.2	17.2	19.1
投资损失	0	-2	-1	-1	-1	流动比率	7.4	3.3	2.1	1.9	1.9
营运资金变动	-117	-155	-296	-345	-432	速动比率	6.6	3.1	1.9	1.7	1.7
其他经营现金流	5	13	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-68	-49	-105	-82	-83	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
资本支出	32	21	-5	-5	-4	应收账款周转率	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
长期投资	-18	-28	-103	0	-80	应付账款周转率	26.7	18.9	14.2	12.0	10.2
其他投资现金流	-54	-57	-212	-87	-167	每股指标 (元)					
筹资活动现金流	31	93	173	132	78	每股收益(最新摊薄)	0.46	0.71	1.13	1.62	2.22
短期借款	20	127	198	172	129	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.05	0.04	-0.40	-0.06	0.19
长期借款	-9	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.58	4.15	5.20	6.73	8.87
普通股增加	89	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	-56	7	0	0	0	P/E	80.17	51.56	32.64	22.77	16.54
其他筹资现金流	-13	-41	-25	-40	-51	P/B	10.27	8.87	7.07	5.47	4.14
现金净增加额	-42	58	-1	38	28	EV/EBITDA	52.71	37.3	26.5	18.4	13.4

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: shiuelin@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/>