

# 前三季度归母净利同比增 31%，定增获批发力金融云与能源 IT

## ——润和软件 2017 年三季度报点评

## 季报点评

### ◆ 事件

2017年10月25日晚，公司发布2017年三季度报：

公司前三季度实现营业收入10.81亿元，同比增长20.81%；归母净利润1.25亿元，同比增长31.20%；扣非归母净利润1.14亿元，同比增长55.94%。

公司第三季度实现营业收入3.85亿元，同比增长14.89%；归母净利润0.60亿元，同比增长31.88%；扣非归母净利润0.57亿元，同比增长46.98%。

### ◆ 金融 IT 等各业务持续发展，初步实现交付专业化提升核心竞争力

前三季度营业收入同比增长20.81%，主要系金融信息化业务、智能终端嵌入式软件业务、智能供应链信息化业务、智慧能源信息化业务等业务领域持续增长，且上述主要业务领域初步实现了交付的专业化，提升了业务的核心竞争力。

### ◆ 成本费用管控良好，盈利能力持续提升

前三季度，公司毛利率40.10%，同比提升1.16pct；整体费用率25.71%，同比下降4.28pct：销售费用率3.90%，同比下降0.48pct；管理费用率17.38%，同比下降3.39pct；财务费用率4.43%，同比下降0.41pct。

### ◆ 布局金融 IT 以来业务持续聚焦，内部协同+行业景气，公司发展持续向好

2014年布局金融信息化以来，捷科智诚、联创智融、菲耐得的并购和整合提升了公司的盈利和成长能力，并且将部分毛利率相对低的资产转让（如上半年的做系统集成业务的江苏开拓出表），业务持续聚焦。据IDC预计，2016-2020中国银行信息化市场复合增长率将达到21.9%，当前公司金融信息化业务营收占比达到62.52%，将受益于行业的持续景气。

### ◆ 非公开发行获证监会核准批文，发力金融云和能源信息化平台

10月中公司非公开发行获证监会核准批文。公司拟募集不超过8.05亿元资金，用于金融云服务平台建设项目、能源信息化平台建设项目和补充流动资金。云计算及银行业云计算是十三五规划的重点，公司此次定增中的4.25亿元将用于金融云项目，发力银行、保险等金融机构的SaaS业务，符合政策和行业发展趋势；在电力体制改革、企业环保要求提高、政策支持能源互联网的背景下，公司将结合过去的行业经验与大数据、云计算技术，建设和运营能源信息化平台。

### ◆ 投资建议

公司业务聚焦于金融 IT 等核心业务，成本费用管控良好，盈利能力持

## 推荐（维持评级）

### 分析师

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

### 联系人

胡文超  
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.25

收盘价(元)： 11.94  
总股本(亿股)： 7.15  
总市值(亿元)： 85.43  
一年最低/最高(元)： 10.7/35.17  
近3月换手率： 75.51%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-5.08	0.17	-42.19
绝对	-0.91	7.09	-24.09

### 相关研报

“新一代银行核心系统”研发完成，各项业务有序推进

2017-08-23

续增强,非公开发行面向持续提升公司核心竞争力,预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.53、0.67 和 0.83 元,维持“推荐”评级。

◆ **风险提示:** 业务进展和业绩不达预期,政策风险,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)	1129	1,315	1,660	2,061	2,528
增长率(%)	53.9	16.5	26.2	24.2	22.7
净利润(百万元)	194.7	304	382	479	596
增长率(%)	76.9	55.9	25.9	25.3	24.3
毛利率(%)	37.9	41.4	42.4	42.5	42.6
净利率(%)	17.3	23.1	23.0	23.2	23.6
ROE(%)	6.0	8.6	10.0	11.5	12.9
EPS(摊薄/元)	0.27	0.42	0.53	0.67	0.83
P/E(倍)	43.88	28.1	22.3	17.8	14.3
P/B(倍)	2.68	2.4	2.2	2.1	1.8

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)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	1479	1622	1951	2268	2668	<b>营业收入</b>	<b>1129</b>	<b>1315</b>	<b>1660</b>	<b>2061</b>	<b>2528</b>
现金	390	616	664	824	1011	营业成本	701	770	957	1185	1450
应收账款	836	812	997	1142	1243	营业税金及附加	6	12	15	19	23
其他应收款	136	120	149	185	225	营业费用	46	47	57	67	78
预付账款	35	13	47	28	64	管理费用	215	264	300	354	413
存货	<b>64</b>	<b>51</b>	<b>68</b>	<b>73</b>	<b>91</b>	财务费用	17	59	50	55	60
其他流动资产	19	9	25	16	33	资产减值损失	15	1	1	1	1
<b>非流动资产</b>	3520	3504	3645	3786	3902	公允价值变动收益	-0	0	-0	-0	-0
长期投资	40	51	70	86	105	投资净收益	54	49	13	16	19
固定资产	703	618	655	711	776	<b>营业利润</b>	<b>182</b>	<b>209</b>	<b>293</b>	<b>396</b>	<b>520</b>
无形资产	115	127	139	151	164	营业外收入	<b>40</b>	<b>116</b>	<b>116</b>	<b>116</b>	<b>116</b>
其他非流动资产	<b>2661</b>	<b>2708</b>	<b>2781</b>	<b>2839</b>	<b>2857</b>	营业外支出	0	2	2	1	1
<b>资产总计</b>	<b>4999</b>	<b>5126</b>	<b>5595</b>	<b>6054</b>	<b>6571</b>	<b>利润总额</b>	<b>222</b>	<b>324</b>	<b>408</b>	<b>511</b>	<b>636</b>
<b>流动负债</b>	1167	1078	1327	1547	1674	所得税	<b>29</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>26</b>	<b>32</b>
短期借款	420	641	778	953	1005	<b>净利润</b>	<b>193</b>	<b>308</b>	<b>387</b>	<b>485</b>	<b>603</b>
应付账款	224	121	165	189	244	少数股东损益	<b>-2</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
其他流动负债	<b>522</b>	<b>316</b>	<b>384</b>	<b>405</b>	<b>424</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>195</b>	<b>304</b>	<b>382</b>	<b>479</b>	<b>596</b>
<b>非流动负债</b>	608	488	394	299	204	<b>EBITDA</b>	<b>288</b>	<b>419</b>	<b>488</b>	<b>602</b>	<b>735</b>
长期借款	582	473	378	284	189	EPS(元)	0.27	0.42	0.53	0.67	0.83
其他非流动负债	<b>26</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>						
<b>负债合计</b>	<b>1775</b>	<b>1567</b>	<b>1721</b>	<b>1846</b>	<b>1878</b>						
少数股东权益	34	35	40	47	54						
股本	358	358	716	716	716						
资本公积	2492	2531	2173	2173	2173						
留存收益	440	690	925	1270	1693						
归属母公司股东权益	3190	3523	3834	4161	4638						
<b>负债和股东权益</b>	<b>4999</b>	<b>5126</b>	<b>5595</b>	<b>6054</b>	<b>6571</b>						

  

现金流量表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	77	290	244	453	551
净利润	193	308	387	485	603
折旧摊销	22	44	36	40	46
财务费用	17	59	50	55	60
投资损失	-54	-49	-13	-16	-19
营运资金变动	-109	-6	-216	-111	-140
其他经营现金流	7	-66	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1142	23	-163	-166	-143
资本支出	<b>125</b>	<b>106</b>	<b>122</b>	<b>125</b>	<b>97</b>
长期投资	-20	-26	-18	0	-19
其他投资现金流	-1036	102	-59	-41	-66
<b>筹资活动现金流</b>	1046	-93	-107	-231	-196
短期借款	<b>238</b>	<b>221</b>	<b>64</b>	<b>71</b>	<b>78</b>
长期借款	243	-109	-95	-95	-95
普通股增加	74	-0	358	0	0
资本公积增加	1588	39	-358	0	0
其他筹资现金流	<b>-1095</b>	<b>-243</b>	<b>-76</b>	<b>-207</b>	<b>-179</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>-21</b>	<b>227</b>	<b>-26</b>	<b>57</b>	<b>212</b>

  

主要财务比率					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	53.9	16.5	26.2	24.2	22.7
营业利润(%)	104.9	14.8	39.7	35.3	31.5
归属于母公司净利润(%)	76.9	55.9	25.9	25.3	24.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	37.9	41.4	42.4	42.5	42.6
净利率(%)	17.3	23.1	23.0	23.2	23.6
ROE(%)	6.0	8.6	10.0	11.5	12.9
ROIC(%)	5.4	7.6	8.4	9.7	11.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	35.5	30.6	30.8	30.5	28.6
净负债比率(%)	21.9	15.4	15.2	12.0	5.9
流动比率	1.3	1.5	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.2	1.5	1.4	1.4	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	1.9	1.6	1.8	1.9	2.1
应付账款周转率	4.9	4.5	6.7	6.7	6.7
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.42	0.53	0.67	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.19	0.34	0.63	0.77
每股净资产(最新摊薄)	4.46	4.92	5.36	5.82	6.48
<b>估值比率</b>					
P/E	43.88	28.14	22.34	17.84	14.34
P/B	2.68	2.42	2.23	2.05	1.84
EV/EBITDA	32.29	21.8	18.8	15.1	12.1

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	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>李佳璐 销售经理</b> 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	<b>史月琳 销售经理</b> 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/>