



2018-03-15

公司点评报告

买入/维持

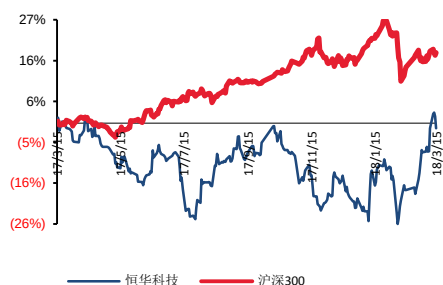
恒华科技(300365)

昨收盘: 38.79

信息技术 软件与服务

业绩快速增长，配售电业务前景可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	197/103
总市值/流通(百万元)	7,654/4,006
12 个月最高/最低(元)	40.39/29.07

相关研究报告:

恒华科技(300365)《紧抓电改市场机遇,业绩快速增长》--2018/02/26

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

事件: 2017 年, 公司实现营业收入 8.56 亿元, 同比增长 41.84%; 利润总额为 2.1 亿元, 同比增长 44.26%; 归属于上市公司股东的净利润为 1.92 亿元, 同比增长 53.26%。

构建三大业务体系, 转型升级能源综合服务供应商: 公司积极推进互联网转型发展战略, 全面整合现有业务体系, 现形成了设计、基建管理、配售电三大业务体系。公司通过内生外延方式积极推进全面互联网服务转型。内生方面, 公司积极研发云服务平台, 形成设计、基建管理、配售电三大 SaaS 产品线体系; 并且规划建设三大专业社区, 汇聚产业链资源。截至报告期末, 云服务平台的注册用户数已达 58,525 个, 其中企业用户数为 4,543 个, 个人注册用户数为 53,982 个。外延方面, 公司对外投资参股设立中科华跃能源互联网研究院有限公司, 助力实现公司能源互联网生态圈战略。

电力市场初步建成, 配售电业务前景可期: 2017 年国家电网公司信息化投资为 53.24 亿元, 同比增长 7.5%。国家对配电网和智能电网建设的持续投资推动了公司设计、基建管理板块两大业务的持续增长。同时, 电力体制改革取得重要突破, 全国电力市场已初步建成, 市场化交易规模大幅提升, 全国销售电量市场化率达 33.5% 左右。公司抓住市场机遇, 积极开拓售电侧市场, 实现配售电板块业务营收 1.49 亿元, 占主营业务收入比重达 17.39%。同时, 公司对外合作投资设立配售电公司, 开拓配售电市场, 配售电业务前景可期。

投资建议: 我们预计公司 2018 年、2019 年的 EPS 分别为 1.42 元和 2.06 元。基于以上判断, 给予“买入”评级。

风险提示: 配网投资进展存在不确定性等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	856	1215	1701	2211
(+/-%)	41.96	41.94	40.00	29.98
净利润(百万元)	182	280	407	527
(+/-%)	44.86	54.17	45.44	29.30
摊薄每股收益(元)	1.07	1.42	2.06	2.67
市盈率(PE)	29.58	27.33	18.79	14.53

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表
(百万)

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	268	416	685	749	979
应收和预付款项	465	781	830	1202	1536
存货	58	89	113	153	202
其他流动资产	65	483	517	557	590
流动资产合计	856	1769	2145	2660	3307
长期股权投资	49	83	83	83	83
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	76	70	54	38	24
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1	13	11	16	16
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	153	248	230	219	205
资产总计	1009	2017	2375	2879	3512
短期借款	147	196	196	196	196
应付和预收款项	27	83	81	113	147
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	84	185	304	409	520
负债合计	258	464	581	718	864
股本	176	197	197	197	197
资本公积	178	789	789	789	789
留存收益	400	579	820	1188	1675
归母公司股东权益	729	1552	1792	2160	2648
少数股东权益	22	2	1	1	1
股东权益合计	751	1553	1794	2161	2648
负债和股东权益	1009	2017	2375	2879	3512

现金流量表
(百万)

经营性现金流	14	-40	277	114	278
投资性现金流	-49	-549	0	-3	-1
融资性现金流	93	736	-8	-47	-47

利润表(百万)

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	603	856	1215	1701	2211
营业成本	346	477	680	953	1238
营业税金及附加	3	3	4	6	8
销售费用	26	32	48	65	87
管理费用	83	102	156	211	280
财务费用	2	10	0	-6	-7
资产减值损失	11	30	18	24	27
投资收益	2	-2	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	135	200	308	448	579
其他非经营损益	11	0	0	0	0
利润总额	146	200	308	448	579
所得税	12	18	28	41	53
净利润	134	182	280	407	526
少数股东损益	9	0	0	0	0
归母股东净利润	125	182	280	407	527

预测指标

毛利率	42.68%	44.24%	44.00%	44.00%	44.00%
销售净利率	20.79%	21.23%	23.05%	23.95%	23.82%
销售收入增长率	53.99%	41.84%	41.99%	40.00%	30.00%
EBIT 增长率	42.69%	41.93%	46.52%	43.76%	29.40%
净利润增长率	55.49%	44.86%	54.17%	45.44%	29.30%
ROE	17.20%	11.71%	15.63%	18.86%	19.90%
ROA	12.43%	9.01%	11.79%	14.15%	15.00%
ROIC	23.44%	15.95%	23.95%	27.32%	30.09%
EPS(X)	0.71	1.07	1.42	2.06	2.67
PE(X)	58.45	29.58	27.33	18.79	14.53
PB(X)	10.01	4.02	4.27	3.54	2.89
PS(X)	12.10	7.30	6.30	4.50	3.46

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。