

恒华科技 (300365)

转型稳步推进, 17 年业绩大幅增长

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 38.79 元

事件:

公司发布 2017 年年度报告, 18 年一季度业绩预告。2017 年公司实现营业收入 8.56 亿元, 同比增长 41.84%; 归属上市公司净利润 1.92 亿元, 同比增长 53.26%; 扣非后净利润 1.86 亿元, 同比增长 51.04%。

预计 18 年一季度公司归母净利润 916.2-1068.69 万元, 同比增长 50%-75%。

点评:

■ **业绩增长符合预期, 费用率不断下降**, 17 年公司营收与净利润均实现大幅增长, 营收同比增长 41.84%, 归母净利润同比增长 53.26%, 业绩大幅增长的主要原因是国家对智能电网与配电网的投资带动公司设计与基建管理板块快速增长; 电改带动配售电业务需求不断增长。17 年公司经营效率不断提升, 毛利率提高 1.56%至 44.24%, 销售费用率 3.72%相比 16 年下降 1.42%, 管理费用率 11.96%相比 16 年下降 0.64%。

预计 18 年一季度公司归母净利润, 同比增长 50%-75%, 延续 17 年良好的业绩增长态势, 一季度在公司全年业绩占比较小, 对全年业绩影响有限。

■ **业务体系全面整合, 持续深化公司治理**, 公司将原有业务组织结构调整为“两院一中心”, 即软件设计院、基建板块管理院与国际事业中心, 建立起设计、基建管理、配售电三大业务板块, 2017 年公司设计板块业务实现营收 4.69 亿元, 占主营业务比重 54.86%; 基建板块实现营收 2.11 亿元, 占主营业务比重 24.69%; 配售电业务实现营收 1.49 亿元, 占主营业务比重 17.39%。

■ **转型顺利, 服务能力日益完善**, 乘着云化与电改的机遇, 公司逐渐由传统软件供应商向互联网服务提供商转型, 并逐渐将业务由规划设计向基建、运检、营销等领域衍生, 链接上下游产业资源, 客户逐渐由两大电网公司、电力设计企业拓展至地方电力公司、配售电公司、智慧园区、用能企业等。17 年公司云服务平台的设计、基建管理、配售电 SaaS 产品线逐步完善, 截止 17 年底云服务平台的注册用户数为 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。

发布时间: 2018 年 3 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	40.39/29.07
上证指数/深圳成指	3291.11/11163.65
50 日均成交额(百万元)	98.11
市净率(倍)	4.93
股息率	0.52%

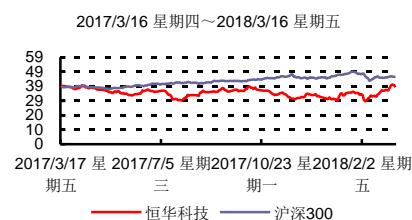
基础数据

流通股(百万股)	103.27
总股本(百万股)	197.33
流通市值(百万元)	4005.76
总市值(百万元)	7654.37
每股净资产(元)	7.86
净资产负债率	29.88%

股东信息

大股东名称	江春华
持股比例	19.43%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 李芬
执业证书编号: S0020511040003
电 话: 021-51097188-1938
电 邮: lifen@gyzq.com.cn
地 址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

- **紧抓电改机遇，积极进军配售电市场**，公司乘着电改配售电放开的机遇，积极布局配售电业务，先后在贵阳、中山、咸阳、长沙四地对外投资参股设立了贵阳高科、中山翠亨、咸阳经发以及长沙振望等配售电公司，并推出“配售电一体化平台”，为配售电公司提供配售电一体化解决方。目前贵阳高科、中山翠亨、咸阳经发、长沙振望均已取得售电业务资质，其中中山翠亨已经开始开展售电业务，贵阳高科、咸阳经发、长沙振望正在筹划开展售电业务，2017 年全国市场化交易电量占全国电网销售电量比例达 33.5%，占全社会用电量比重达 25.9%，随着福建电改取得突破性进展，未来电改有望进一步加速。

盈利预测：

公司转型效果显著，随着电改不断推进公司有望持续受益，预计公司 2018-2019 年实现净利润 2.81 亿、3.72 亿，对应 EPS 1.43/1.89,对应 PE 27/20 倍,给予“增持”评级。

风险分析：

电改不及预期，配电网投资不及预期

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn