



2018-3-29

公司点评报告

增持/维持

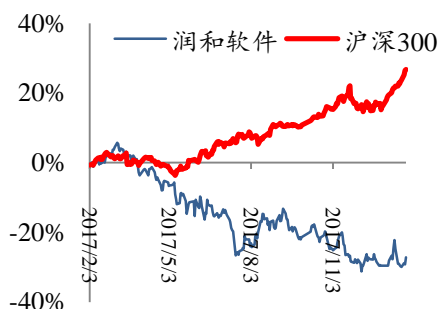
润和软件(300339)

昨收盘: 11.29

计算机 计算机应用

## 金融信息化业务快速增长，金融 IT 创新合作模式前景广阔

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	797/516
总市值/流通(百万元)	8,991/5,830
12 个月最高/最低(元)	15.85/9.62

### 相关研究报告:

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: 朱悦如

电话: 010-88321611

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010004

**事件:** 2017 年公司实现营业收入 16.12 亿元, 同比增长 22.59%; 实现归母净利润 2.49 亿元, 同比下降-17.84%; 实现扣非净利润 2.26 亿元, 同比增长 29.68%。同时公司的发布 2018Q1 业绩预告, 预计 Q1 净利润为 4,257 万元-4,998 万元, 同比增长 15%-35%。

**金融信息化业务快速增长:** 公司顺利从软件外包公司转型升级为以金融 IT 等专业化交付业务为主的公司, 2017 年金融信息化业务实现营收 10.55 亿元, 同比增长 31.70%, 金融信息化业务占营收比重达到 65.44%。公司金融信息化解决方案服务业务开发了“快前台、强中台、稳后台”的金融信息化创新解决方案, 并在多家金融客户实施。软件开发业务实现收入 4.98 亿元, 同比增长 31.36%, 重新进入增长通道。

**盈利能力持续提升, 扣非净利润增速显著回升:** 在金融信息化快速增长带动下, 2017 年公司综合毛利率为 43.66%, 同比大幅提升 2.25 个百分点; 销售费用率为 2.99%, 同比下降 0.61 个百分点; 管理费用率为 18.91%, 同比下降 1.19 个百分点。2017 年非经常性损益相比去年下降 1 亿元导致归母净利润下滑, 但扣非净利润增速达到 29.68%, 扣非净利润增速回升反映了公司良好的发展趋势。

**与蚂蚁金融云签订战略合作协议, 共同拓展市场:** 公司借助蚂蚁金服在基础平台、中间组件等技术能力, 以及自身在金融企业级客户的服务实践, 加快技术研发和市场扩展。公司凭将作为蚂蚁金融云优先实施供应商, 承接蚂蚁金融云相关产品的项目实施工作; 还将把自有金融行业应用软件移植至蚂蚁金融云技术平台上, 并集成蚂蚁金融云平台上提供的各种金融科技产品和服务, 与蚂蚁云共同拓展市场。

**与紫金农商战略合作, 金融 IT 创新合作模式前景广阔:** 公司未来为紫金农商行设计、实施、交付整套金融 IT 系统, 以实现 IT 系统的前台多元化、中台智慧化、后台数据化。我们认为该项目的落地具备重要的战略意义 1、该项目将在未来 3-5 年内每年为公司带来可观的现金流; 2、目前我国农商行普遍金融信息化水平较低, 采用总包的模式可以显著提升农商行金融 IT 能力, 有效弥补其信息能力的短板。这一模式未来有望进一步复制到其他农商行, 为公司带来显著的业绩弹性。

**投资建议:** 我们预计公司 2018/2019 年 EPS 分别为 0.43 元和 0.57 元, 当前股价对应 2018/2019 PE 仅为 26/20 倍, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 战略合作推进速度低于预期、政策风险。

■ 主要财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1612	1975	2368	2857
净利润(百万元)	249	340	454	574
摊薄每股收益(元)	0.31	0.43	0.57	0.72

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 财务报表及预测

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2016	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	616	883	338	370	568	营业收入	1315	1612	1975	2387	2857
营收和预付账款	939	1097	1353	1635	1957	营业成本	770	908	1113	1328	1574
存货	51	0	0	0	0	营业税金及附加	12	16	18	21	26
其他流动资产	15	24	29	35	42	营业费用	47	48	58	67	77
流动资产合计	1622	2003	1720	2040	2567	管理费用	284	333	385	459	539
长期股权投资	51	14	14	14	14	财务费用	59	70	53	37	32
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失/公允价值变动	(1)	(28)	0	0	0
固定资产	620	623	667	680	689	投资收益	49	6	0	0	0
在建工程	2	15	19	21	21	营业利润	209	251	358	484	618
无形资产开发支出	93	99	89	81	72	利润总额	324	269	378	504	638
其他非流动资产	2740.212	2706	2706	2706	2706	所得税费用	17	21	38	50	64
资产总计	5126	5446	5197	5521	6049	净利润	308	249	340	454	574
短期借款	690	780	200	100	100	少数股东损益	4	(1)	0	0	0
应付和预收账款	127	44	54	65	77	归属母公司净利润	304	249	340	454	574
长期借款	473	660	660	660	660						
其他负债	277	228	276	327	384						
负债合计	1567	1712	1190	1151	1220	<b>预测指标</b>					
股本	358	715	796	796	796	毛利率(%)	40.5%	42.7%	42.7%	43.5%	44.0%
归母公司股东权益	3523	3733	4005	4368	4827	销售净利率(%)	23.1%	15.5%	17.2%	19.0%	20.1%
少数股东权益	35	1	1	1	1	收入增长率(%)	16.5%	22.6%	22.5%	20.9%	19.7%
股东权益合计	3559	3734	4006	4369	4828	EBIT Margin(%)	16.8%	20.8%	20.8%	21.8%	22.7%
负债和股东权益	5126	5446	5197	5521	6049	净利润增长率(%)	55.9%	-17.8%	36.4%	33.4%	26.4%
						ROE(%)	8.6%	6.7%	8.5%	10.4%	11.9%
						ROA(%)	5.9%	4.6%	6.5%	8.2%	9.5%
<b>经营现金流量表(百万)</b>						EPS	0.38	0.31	0.43	0.57	0.72
经营活动现金流	290	145	185	305	396	PE	29.6	36.0	26.4	19.8	15.7
投资活动现金流	23	5	-82	-82	-83	PB	2.5	2.4	2.2	2.1	1.9
筹资活动现金流	-93	123	-648	-191	-115	PS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
现金净增加额	227	266	-545	32	198	EV/EBITDA	46.0	31.1	23.9	18.7	15.0

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

# 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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

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) 88321761/88321717

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。