

汉得信息 (300170)

公司研究/简评报告

主业实增 36%，产品化提升全产业链能力

—汉得信息 2017 年报及 2018 一季报点评

简评报告/计算机

2018 年 04 月 20 日

一、事件概述

4 月 19 日晚，汉得信息发布 2017 年报及 2018 一季报：2017 年实现营收 23.3 亿元，同比增长 36.0%；净利润 3.2 亿元，同比增长 34.1%；扣非净利润 2.5 亿，同比增长 13.4%。2018 年一季度实现营收 5.3 亿，同比增长 32.2%；净利润 5969.8 万，同比增长 26.6%；扣非净利润 5160.0 万，同比增长 19.8%。

二、分析与判断

➤ 年报业绩基本符合预期，服务收入增速超 36% 预示 ERP 向暖趋势

净利润较快报略低，主要是非经常性损益低于预期及审慎原则下调少数项目收入百分比。扣非净利润与快报基本一致。2016 年主业“服务收入”（即软件实施、软件外包、客户支持、数据处理）营收 15.64 亿元，2017 年对应为 21.32 亿，同增 36.3%，贡献了整体营收增速。据软服之家数据研究中心《ERP 软件市场发展趋势分析》报告，2014~2016 年行业增速在 10~13% 之间。公司增长高于行业平均水平，在传统高端 ERP 市场的优势进一步巩固。实际行业增速或有提升现象，利好长期发展。

➤ 一季度营收略超预期，全年业绩看好

Q1 营收 5.3 亿超过预告上限（5.14 亿），同增 32%。在手订单饱满，人员扩充到位，交付能力进一步提升。17Q1 营收占全年 17%，今年增长存进一步提升空间。

➤ 顾问数量快速增长，成本控制提升业务弹性

2017 年研发人员数量为 6336 人。ERP 服务主要瓶颈是顾问团队。凭借丰富经验，搭建新老人才梯队，实现顾问数量快速增长。具备高弹性满足客户需求能力的同时，内部管理上强化了毛利考核指标，提升了人员利用率。

➤ 软件销售增速逾两成，智能制造与汇联易等云产品领衔产品化进程

MES 产品受益于智能制造和工业互联网深化趋势，汇联易 SaaS 产品有效对接重点客户。云化产品的发展将在逐步改善整体业务格局，提升全产业链服务能力。

三、盈利预测与投资建议

预计 2018~2020 年 EPS 为 0.48、0.63 和 0.83 元，当前股价对应估值为 36X、27X 和 21X。考虑公司是高端 ERP 国内领军企业，长年增速稳定，未来确定性较高，工业互联网与智能制造是政策积极推动方向，看好长期空间，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示

高端 ERP 市场增长不及预期；产品化进展不及预期；人才竞争恶化。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2,325	3,220	4,392	5,836
增长率（%）	36.0%	38.5%	36.4%	32.9%
归属母公司股东净利润（百万元）	324	418	551	723
增长率（%）	34.1%	29.1%	31.8%	31.2%
每股收益（元）	0.38	0.48	0.63	0.83
PE（现价）	44.7	35.5	26.9	20.5
PB	5.9	5.1	4.3	3.6

资料来源：公司公告、民生证券研究院

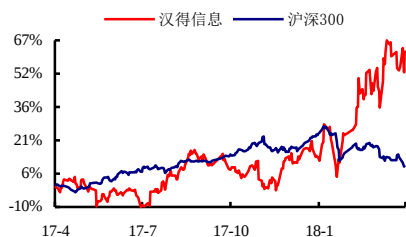
强烈推荐 维持评级

当前价格： 16.97 元

交易数据 2018-4-19

近 12 个月最高/最低(元)	17.76/9.58
总股本（百万股）	873
流通股本（百万股）	664
流通股比例（%）	76.07
总市值（亿元）	151
流通市值（亿元）	115

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：胡琛

执业证号： S0100513070016

电话： 010-85127645

邮箱： huchen_yjs@mszq.com

研究助理：杨思睿

执业证号： S0100116110038

电话： 010-85127532

邮箱： yangsirui@mszq.com

相关研究

1.《汉得信息（300170）公司点评：传统业务增长稳定，保障新业务开拓顺利进行》20171016

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	2,325	3,220	4,392	5,836
营业成本	1,451	2,063	2,819	3,759
营业税金及附加	12	14	22	30
销售费用	162	228	308	411
管理费用	384	545	753	989
EBIT	316	369	489	647
财务费用	8	0	0	0
资产减值损失	89	0	0	0
投资收益	53	12	16	19
营业利润	274	381	505	666
营业外收支	30	0	0	0
利润总额	304	408	534	695
所得税	(0)	1	0	1
净利润	305	407	534	695
归属于母公司净利润	324	418	551	723
EBITDA	348	399	522	681

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	696	1421	1483	1584
应收账款及票据	1535	1638	2353	3180
预付款项	63	95	121	166
存货	1	2	2	3
其他流动资产	69	69	69	69
流动资产合计	2422	3282	4108	5111
长期股权投资	56	56	56	56
固定资产	319	337	349	358
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	725	705	717	711
资产合计	3147	3986	4825	5822
短期借款	183	183	183	183
应付账款及票据	15	34	46	59
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	674	1107	1412	1714
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	17	17	17	17
非流动负债合计	17	17	17	17
负债合计	692	1124	1429	1732
股本	854	873	873	873
少数股东权益	(5)	(16)	(32)	(60)
股东权益合计	2455	2881	3415	4109
负债和股东权益合计	3147	3986	4825	5822

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	36.0%	38.5%	36.4%	32.9%
EBIT 增长率	30.0%	16.7%	32.5%	32.2%
净利润增长率	34.1%	29.1%	31.8%	31.2%
盈利能力				
毛利率	37.6%	35.9%	35.8%	35.6%
净利润率	13.9%	13.0%	12.5%	12.4%
总资产收益率 ROA	10.3%	10.4%	11.4%	12.4%
净资产收益率 ROE	13.2%	14.4%	16.0%	17.3%
偿债能力				
流动比率	3.6	3.0	2.9	3.0
速动比率	3.6	3.0	2.9	3.0
现金比率	1.0	1.3	1.1	0.9
资产负债率	0.2	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	197.0	171.2	179.8	182.7
存货周转天数	0.2	0.4	0.3	0.3
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.5	0.6	0.8
每股净资产	2.9	3.3	3.9	4.8
每股经营现金流	(0.0)	0.8	0.1	0.1
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	44.7	35.5	26.9	20.5
PB	5.9	5.1	4.3	3.6
EV/EBITDA	41.1	34.0	25.9	19.7
股息收益率	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	305	407	534	695
折旧和摊销	121	30	33	34
营运资金变动	(398)	298	(460)	(599)
经营活动现金流	(25)	696	62	82
资本开支	95	(17)	15	(0)
投资	(62)	0	0	0
投资活动现金流	(176)	29	0	20
股权募资	63	0	0	0
债务募资	183	0	0	0
筹资活动现金流	169	(0)	0	0
现金净流量	(32)	725	62	101

分析师与研究助理简介

胡琛，传媒互联网组长，对外经济与贸易大学金融学硕士，2011年7月加入民生证券至今，具有多年传媒互联网行业研究经验。

杨思睿，计算机组组长。华中科技大学计算机博士，北京大学信息科学博士后，香港科技大学访问学者；2010年起任英特尔研究院高级研究科学家，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。