

核心主业稳定增长，创新业务持续发展

——汉得信息（300170）点评报告

增持（维持）

日期：2018年04月23日

	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入(亿元)	17.10	23.25	31.35	40.73
增长比率(%)	40.32	35.95	34.85	29.93
净利润(亿元)	2.41	3.24	3.87	4.69
增长比率(%)	12.67	34.12	19.65	21.08
每股收益(元)	0.28	0.38	0.44	0.54
市盈率(倍)	53.54	39.45	33.78	27.90

事件：

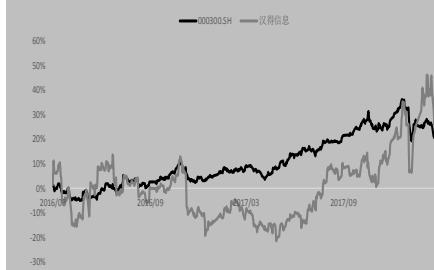
公司发布2017年年报与2018年一季度报告，报告期内公司实现营业收入23.25亿元，同比增长35.95%，归母净利润3.23亿元，同比增长34.12%。扣非净利润2.50亿元，同比增长13.36%。公司2018年一季度实现营收5.31亿元，同比增长32.21%，净利润5970万元，同比增长26.62%，扣非净利润5160万元，同比增长19.81%。

投资要点：

- 核心业务稳定增长：**公司营业收入同比增长35.95%，净利润同比增长34.12%，其中软件实施与客户支持业务占收入比重分别为66.77%与16.67%，同比增长31.11%与80.92%，核心业务增长稳定，由于公司2017年实现海外收入1.71亿元，同比增长76%，公司海外市场尤其是美国与日本区域运营顺利。公司扣非净利润同比增长13.36%，由于汇率波动，公司2017年汇兑损益为1284万元，较往年有3000万元左右的变化，同时部分收入推延至2018年确认，主要由公司处置知云和甄汇产生的投资收益5338万元，综合对公司扣非利润增长产生一定短期影响。公司一季度在手订单饱满，随着人员的扩充其交付能力进一步提升，一季报营收同比增长32.21%，符合预期。
- 保持高比例研发投入，研发费用资本化率提升：**公司研发费用投入占收入比重往年保持在10%左右，2017年提升至近12%，研发投入2.77亿元，同比增长60%。公司秉承“技术驱动未来”理念，坚持投入技术研发及产品与服务创新，2017年公司研发了结算平台软件、融资租赁管理软件、海马汇移动应用等知识产权共计23项。2017年公司研发费用资本化率提升至24%，主要由于公司近几年公司逐渐推动解决方案标准化的进程，积极研究新技术和新应用，研发逐步呈现产品化的趋势。
- 创新业务持续推进：**2017年公司保理公司放款余额3亿多元，实现收入2800多万，在考虑自有资金成本的情况下，已实现盈利。供应链金融平台2017年完成SaaS化改造并在流程平台、风控系统完成功能升级，18年平台有望扩大供应链金融撮合交易量，实现业务从传统保理向金融技术转变。汇联易方面，2017年新增100余家客户，完成

基础数据

收盘价(元)	16.40
市净率(倍)	6.01
流通市值(亿元)	108.90
每股净资产(元)	3.02
每股经营现金流(元)	-0.03
营业利润率(%)	13.11
净资产收益率(%)	14.31
资产负债率(%)	21.99
总股本(万股)	87,299
流通股(万股)	66,404

个股相对沪深300指数表现

数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018年04月23日

分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

合同金额3000多万元，2017年12月甄汇科技获得包括软银中国在内等机构的5千万元B轮融资，公司目前持有甄汇科技42%股权，所持股权价值有望持续提升。SRM业务发展迅速，目前已初步搭建组成方案专家、实施团队和管理团队，产品与实施合同金额达到4500多万。

- **盈利预测及投资建议：**预计公司2018-2019年EPS分别为0.44、0.54元/股，给予“增持”评级。

- **风险因素：**

新业务推进不及预期；人力成本上升与人才流失；下游需求波动

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：王竟达

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484