

元年科技 (834507)
国内领先的管理会计行业解决方案供应商
基本数据

2019年1月2日	
收盘价(元)	6.02
总股本(亿股)	1.20
流通股本(亿股)	0.92
总市值(亿元)	7.22
每股净资产(元)	5.08
PB(倍)	1.19

财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	251.16	326.50	391.80	430.98
净利润(百万元)	38.83	42.71	49.12	51.58
毛利率	47.01%	38.83%	40.31%	39.10%
净利率	15.46%	13.08%	12.53%	11.96%
ROE	9.29%	8.25%	8.15%	7.99%
EPS(元)	0.32	0.36	0.41	0.43

投资评级：中性(首次)
公司简介：

北京元年科技股份有限公司2015年12月在新三板挂牌上市，公司位于北京市海淀区知春路68号领航科技大厦3层，公司于2000年成立于清华园，是一家专注于财务及管理咨询、教育和信息化服务的机构，其特点是提供以管理会计为核心“咨询+软件+服务”的一体化解决方案。

公司多年来始终深耕企业管理领域，作为国内领先的企业绩效管理解决方案提供商，成功地为国开投集团、中国中铁等国有企业集团，海尔集团、国美电器、恒大地产等国内大中型企业提供了专业的咨询实施服务。公司软件产品及服务已被广泛应用于房地产、煤炭、零售、制造、能源、烟草、保险、交通运输、家电、通讯等多个行业领域。

公司竞争优势：

- 1 品牌与客户资源优势
- 2 企业文化优势
- 3 技术优势
- 4 专业积累优势

盈利预测：

预测公司2018—2020年收入分别为3.26亿元，3.91亿元和4.30亿元，每股收益分别为0.36元，0.41元，0.43元。综合估值情况我们评级为中性。

风险提示：

应收账款坏账风险，实际控制人控制不当风险。

研究员：翟博

zhaibo@wtneeq.com

010-85715117



目 录

风险分析.....	3
公司简介.....	4
公司主要产品及商业模式.....	4
公司投资亮点.....	6
投资逻辑与估值.....	7
风险点.....	7

图表目录

图表 1：公司业务涵盖范围.....	4
图表 2：公司产品及服务.....	5
图表 3：公司客户类型众多.....	5
图表 4：公司在行业中的地位.....	6

■ 风险分析:

● 公司实际控制人及管理团队方面

经整理公开资料未发现这方面风险。

● 行业与公司经营

1 市场竞争加剧的风险

经过多年的努力与积累,公司已发展成为是国内领先的财务及管理咨询和信息化服务机构,具有较强的市场竞争能力。但在企业绩效管理软件及其相关实施运维服务市场中仍然承受来自国际厂商和国内企业的竞争压力。基于对我国企业绩效管理软件及其实施运维服务市场长期看好的预期,国际厂商不断进入国内中小企业市场,抢占市场份额,导致行业竞争加剧。其次,国内厂商为了抢占市场份额,纷纷开拓新产品、新市场,行业竞争日趋激烈,本行业存在较大行业竞争的风险。

2 应收账款坏账风险

公司应收账款相对于总资产余额较大。截至2018年半年报公司应收账款净额为3.06亿元,占总资产比例为45.05%。未来随着公司业务规模的不断扩大,应收账款规模仍可能持续扩大,这是公司客户特点及公司的业务特征决定的,属正常现象,几年内会持续性存在。公司应收账款账龄大部分在1年以内,并计提了相应的坏账准备,公司客户分散在各类行业,且大多数客户信誉状况较好,发生坏账损失的可能性较低,但未来如果客户出现财务状况恶化或不能按期付款的情况,将会使公司面临坏账损失及资产流动性的风险。

3 内部控制风险

为保证公司内控的正常运行,保护业务的顺利开展,公司建立了较为完整的内部控制制度。但是,内部控制具有固有限制,由于对风险认识不足,可能存在制度设计缺陷、制度执行不力、员工和客户道德缺失而导致制度失效的可能性。由于市场情况不断变化,存在制度更新不及时、风险控制制度难以预计所有经营风险的情况。

■ 公司简介：

北京元年科技股份有限公司 2015 年 12 月在新三板挂牌上市，公司位于北京市海淀区知春路 68 号领航科技大厦 3 层，公司于 2000 年成立于清华园，是一家专注于财务及管理咨询、教育和信息化服务的机构，其特点是提供以管理会计为核心“咨询+软件+服务”的一体化解决方案。

公司自设立以来，主要从事以全面预算为核心、管理会计为依托，为企业客户提供绩效管理相关的管理咨询、软件销售、实施、运维等服务。公司 10 余年来始终深耕企业管理领域，作为国内领先的企业绩效管理解决方案提供商，成功地为国开投集团、中国中铁等央企集团，海尔集团、国美电器、恒大地产等 300 余家国内大中型企业提供了专业的咨询实施服务。公司软件产品及服务已被广泛应用于房地产、煤炭、零售、制造、能源、烟草、保险、交通运输、家电、通讯等多个行业领域。

元年科技聚焦于用量化和数据的信息，在企业的“战略之下、围墙之内、ERP 之上、CFO 之旁”，为高层战略决策、管理决策以及管理控制提供专业服务和信息化平台。诺亚舟咨询、云快报、元年 C1 软件等，均是元年科技旗下的管理会计专业咨询服务和软件产品的品牌。

元年科技的服务方式涵盖：培训、咨询、软件实施、软件开发和销售、云计算平台、大数据服务等。元年不仅通过专业培训、专业咨询服务，帮助客户提升专业理念和建立专业管理体系；同时还通过销售和实施全球领先的专业软件平台工具，使管理体系方案落地；更能帮助客户借助领先的云计算平台和大数据平台，来进一步拓展管理范围、提升管理效果。

图表 1：公司业务涵盖范围



资料来源：公司官网

公司拥有国内规模最大的财务绩效管理顾问团队，十余年来已成功为数十家中央企业和特大型企业、上百家大型企业集团、以及超过 300 家中大型企业制定了贴合业务的管理会计和企业管理解决方案，帮助企业显著提升管控和运营能力，有效组织、整合各业务单元的资源和分析信息，实现可持续的高效运营。

公司 2015 年 11 月挂牌新三板，主办券商为安信证券。韩向东，郝宇晓、李彤、盛桢智四名自然人股东为公司的实际控制人。韩向东现任公司董事长、总经理；郝宇晓任公司董事、副总经理。公司实际控制人大都 70 后出生，拥有出色的学历背景，浸淫会计行业多年，

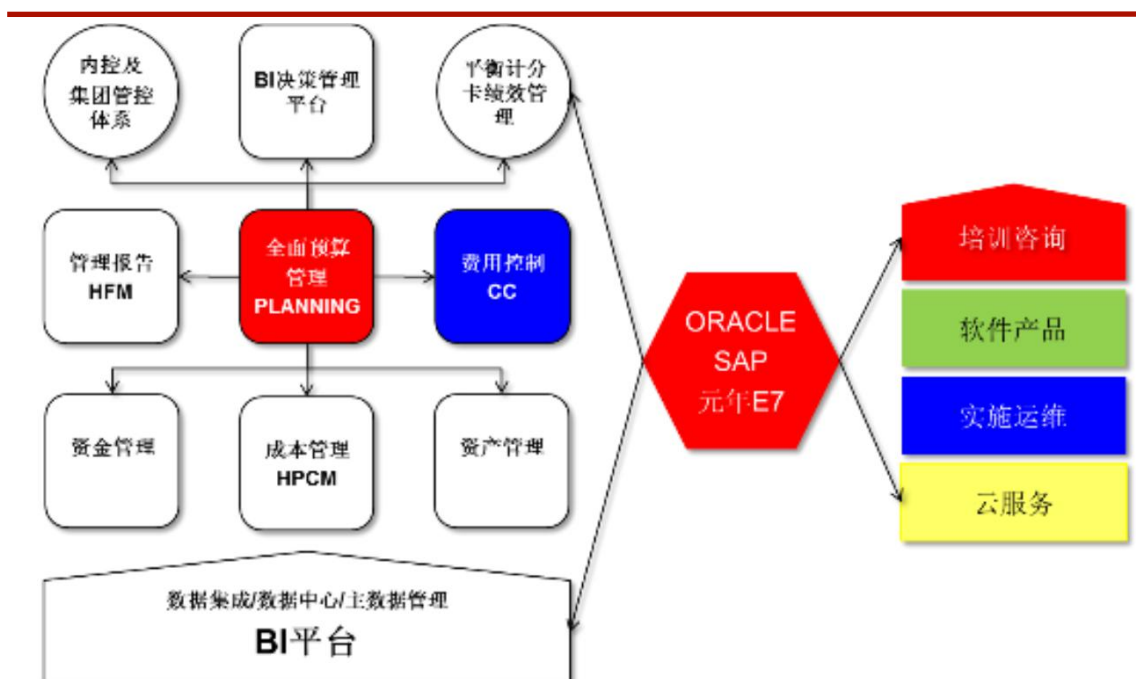
专业背景深厚。

■ 公司主要业务及商业模式：

● 公司主要产品

公司所处的信息技术咨询服务属于软件和信息技术服务业的细分子行业,主要服务为财务管理咨询服务业务和 EPM 软件(管理会计软件)研发、销售、实施、运维服务业务。元年科技主要运营 E7 自主产品的研发、销售、实施和运维服务业务;子公司诺亚舟主要运营国外 EPM 软件的代理销售、实施和运维服务业务,其中主要产品为甲骨文“海波龙”(英文名:Oracle Hyperion EPM)产品及 SAP BPC 产品。

图表 2: 公司产品及服务



资料来源：公司公告

元年软件 2004 年成为 Hyperion 第一家本土合作伙伴,也是 Oracle 与 Hyperion 合并后 EPM 产品在中国本土最具创新能力的合作伙伴。2012 年元年诺亚舟建立了与 SAP 及 IBM 的合作伙伴关系,形成了元年诺亚舟与三家国外产品开展服务业务的新局面。

元年提供 ORACLE EPM (Hyperion)、BI、SAP BPC、EPM、HANA、全面预算系统、报表合并系统、共享服务系统、成本管理系统、资产管理系统、资金管理系统等产品的咨询实施服务。

公司依托诺亚舟咨询的财务管理咨询和企业最佳实践,在多年提供国外 EPM 咨询实施服务的经验积累上,自主研发元年 E7 系列产品,提供国内领先财务绩效管理软件解决方案。公司根据企业绩效管理市场需求、结合企业客户所处行业特征,结合自身多年实施服务经验,基于纯 B/S 的架构,自主开发并推出了涵盖全面预算管理、费用控制、作业成本管理、调度管理、商务智能等在内的多款 E7 系列产品,已成功为 100 多家企业客户提供了高效、准确、完整的企业管理解决方案,覆盖保险、房地产、物流、零售、生产制造、

基金、证券、教育等众多行业，帮助这些企业极大地提升了运营效率和降低运营成本。

● 公司商业模式

公司软件、硬件采购主要在项目洽谈或项目实施阶段，根据客户意愿采购软件、硬件。公司采购的主要原材料为国外软件公司的 EPM 软件产品：甲骨文“海波龙”产品、SAP 的 BPC 等软件产品。公司采用“以销定购”的采购模式，即根据订单需求情况来组织安排采购。公司采取多渠道销售模式。公司通过标杆品牌效应、客户推荐、合作伙伴推荐、自主市场渗透相结合的方式获取业务资源。公司注重与客户建立长期、稳定的合作关系，在财务管理咨询、EPM 软件实施及后续运维服务过程中以弹性的收费定价及高性价比的服务质量赢得客户的信任。

■ 公司投资亮点：

● 品牌与客户资源优势

公司十余年时间里，积累了超过 200 家优质的大型企业客户，其中 80% 为上市公司或者拟上市公司，多数为行业内的领军企业，具有较强的市场号召力和影响力。这些优质客户具有良好的信用资质，有效保证了公司收入及现金流的稳定性，业务收益稳定健康。客户广泛地分布在房地产、煤炭、零售、制造、能源、烟草、物流等多个行业领域，既包括中远、联通、中铁、华能等大型国有企业集团以及海尔、美的等市场化企业，也包括众多中小企业。

图表 3：公司客户类型众多



资料来源：公司官网

● 产品服务覆盖范围具有优势

公司主营业务收入中占比较大的是甲骨文“海波龙”产品的代理和实施运维服务。另外，公司也是一家专注于 EPM 软件研发、销售和服务的独立软件开发商，拥有自主品牌元年 E7，在业内具有一定的知名度。公司通过在管理会计领域的专业积累，沉淀了丰富的咨询经验，可以很好的解决国内企业在绩效管理方面的困惑，并可以将各个行业中管理会计的最佳实践推广到其它企业中。总之，公司已形成集绩效管理产品的研发、咨询、销售、实施、运维及二次开发为一体的产业链，是业内为数不多的 EPM 全产业链提供商，这使得公司

在竞争激烈的国内市场中具备一定的优势。

■ 投资逻辑与估值:

● 公司在行业中的地位

公司所处的信息技术咨询服务业务主营业务包括财务管理咨询服务、软件研发、销售、实施、运维服务业务。公司在甲骨文“海波龙”产品代理、实施和运维服务业务市场中处于领先地位，并且是甲骨文“海波龙”在亚太区业务规模最大、成功案例最多、技术实力最为雄厚、团队规模最大的白金合作伙伴之一。

国内 EPM 软件产品的供应商分为三个层次：甲骨文、SAP 和 IBM 等国际知名厂商的独立 EPM 产品；本公司、厚盾等专业软件公司的独立 EPM 产品；用友、金蝶、浪潮 ERP 产品下的 EPM 模块。

图表 4:公司在行业中地位



资料来源：公司公告

综上所述可见公司处在行业第二梯队，近几年稳步发展，具有较强的竞争力，但是故去极其分散，实际控制人有失去公司控制权的风险。经过综合考虑我们给予公司中性评级。

■ 风险点:

- 1 人才流失风险
- 2 股权高度分散的风险
- 3 市场竞争加剧的风险

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,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询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其它人,或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

买入—未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;

中性—未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果，提出对某家特定企业的研究需求，也可以完成别人的悬赏任务，或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找到 D3 研究公众号并关注后，即可成为 D3 研究的用户。

梧桐研究公会

电话：010-85715117

传真：010-85714717

电子邮件：zhaibo@wtneeq.com

