

## 高研发夯实自主产品竞争力 携手百度未来可期

核心观点：

### 1. 事件

公司公告 2018 年年报、2019 年第一季度报告，公司 2018 年全年实现营收 28.65 亿元，同比增加 23.24%；报告期内归母净利润为 3.87 亿元，同比增加 19.50%；扣非归母净利润为 2.71 亿元，同比增加 8.45%。2019 年 Q1 实现收入 7.02 亿元，同比增加 32.11%；归母净利润为 0.66 亿元，同比增加 10.24%；扣非归母净利润为 0.58 亿元，同比增加 11.48%。

### 2. 我们的分析与判断

#### 1) Q1 业绩增速回升，经营性现金流改善显著

2018 年全年收入增速较去年同期增速相比有所下降，下降主要受 Q4 业绩下滑影响，但 2019 年 Q1 增速回升，整体增长稳健，符合预期。公司 2018 年毛利率为 35.76%，同比下降 1.84 个百分点，主要系公司创新业务处于发展试错阶段，毛利较低。公司 2018 年经营性现金流净额为 2.02 亿元，同比增加 907.85%，扭负为正，表现亮眼。主要由于公司在下游客户议价能力的增强，回款能力的提升体现了公司收款管理成效显著。

#### 2) 三大业务板块并驾齐驱，高研发夯实自主产品竞争力

2018 年公司传统实施业务增长稳健，软件实施业务实现收入 19.34 亿元，同比增长 24.58%；SAP 和 Oracle 实施项目保持平稳发展势头，在手订单充足；Cloud 产品实施项目数量快速增长，NetSuite 产品推广迅速，智能制造和云产品发展符合预期。公司期内研发投入 4.03 亿元，同比增加 45.49%，占营收比例 14.05%，较去年同期大幅增加。期内，公司自主研发了财税管理系统、采购管理系统、供应链金融系统等。我们认为，高研发有助于提高公司产品可持续竞争力，自主产品力图对传统 ERP 所缺失的细分功能领域做一个补充，市场空间广阔，同时借助公司在企业方面的渠道优势，看好其未来发展。

#### 3) 携手百度战略合作，未来长期发展可期

公司于 2019 年 3 月 1 日与百度签署了《战略合作框架协议》，公司与百度不仅在产品与渠道方面展开合作与资源共享，百度战略入股汉得作价 5.5 亿元持股比例达到 5.26%。截至目前，公司与百度对接的销售团队、解决方案团队、交付和服务团队等已在进行全面的知识转移与培训，形成对应的领导与组织管理机制，我们预计近期将有联合项目/合同落地，值得期待。公司客户主要集中在大型企业客户，而百度作为中国互联网巨头，在中小企业与 C 端客户的优劣势可以弥补公司在这一方面的不足。除此之外，百度智能云 ABC 在人工智能、云计算、物联网、大数据等领域具备一定的技术优势，可以为公司产品转型升级做一个良好支撑，为未来战略化转型提供一个切入口，看好未来长期发展。

**汉得信息 (300170.SZ)**

**推荐 维持评级**

### 分析师

钱劲宇

✉: 021-20252621

✉: qianjinyu@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517110002

特此鸣谢

李璐昕

✉: 021-20252650

✉: liluxin\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

市场数据	时间	2019.4.18
A 股收盘价(元)		16.29
A 股一年内最高价(元)		21.1
A 股一年内最低价(元)		9.11
上证指数		3250.2
市净率		4.79
总股本 (亿股)		8.88
实际流通 A 股(亿股)		7.00
限售的流通 A 股(亿股)		1.88
总市值(亿元)		144.59

### 3. 投资建议

我们预计，公司 2019-2021 年 EPS 为 0.50/0.61/0.72 元，对应动态市盈率分别为 33/27/23 倍，考虑公司传统业务行业竞争力强劲且自主产品发展符合预期，维持给予“推荐”评级。

### 4. 风险提示

传统业务订单量下滑；自主产品研发推广不及预期；云业务空间不及预期。

#### 主要财务指标

指标/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2865.3	3644.7	4579.2	5596.7
增长率%	23.24	27.20	25.64	22.22
归母净利润(百万元)	386.88	462.10	549.64	683.79
增长率%	19.50	19.44	18.94	24.40
每股收益 EPS(元)	0.44	0.50	0.61	0.72
净资产收益率 ROE	13.14%	15.70%	18.67%	23.23%
PE	37	33	27	23

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

**钱劲宇，计算机行业分析师。**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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn