

全年业绩增长超预期，金融云战略进一步推进

2020.01.21

夏清莹（分析师）

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518100002

事件：

公司发布 2019 年年度业绩预告，预计全年实现归属于上市公司股东的净利润约 12.90 至 13.42 亿元，同比增长约 100%到 108%；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为约 7.74 至 8.15 亿元，同比增长约 50%到 58%。

点评：

● 全年经营性业绩超预期，资本市场态势良好。

公司业绩预告的归母净利润区间下限 12.90 亿元略高于我们此前预计的 11.14 亿元，其中，预计 2019 年非经常性损益对净利润的影响金额约为 5.17 亿元到 5.28 亿元，与三季报公布的由于会计准则调整导致的非经常性损益金额相差不多，该非经常损益我们在此前预测中已经考虑，因此超预期的部分来自经营性业绩的增长。业绩超预期增长的主要原因是资管新规下带来持续的市场改造需求以及前期落地的科创板新订单在 Q4 集中确认收入，拉动了公司主营业务收入快速增长。加之资本市场活跃度整体向好，为公司各业务线提供良好发展环境。

● 公司发布云产品，将成为金融上云推动者。

2019 年 12 月 12 日，恒生与阿里云达成合作，联合发布 NewCloud 金融领域云解决方案。此次合作将汇合公司在金融领域的业务积累以及阿里云的核心技术能力，突破云计算在金融领域的技术限制，帮助金融行业实现云化，公司成为金融上云的推动者。在新一轮市场增长中，公司有望率先占有金融业的云计算市场份额，分享产业红利。

● 区块链政策利好，新产品持续落地。

习近平总书记在主持学习时强调，要把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。2019 年公司区块链新品发布会推出了四款区块链产品：HSL2.0 平台、范太链（FTCU）、贸易金融平台及供应链金融区块链服务平台。公司作为金融科技的领导者，在区块链领域积极布局，推动新兴产品持续落地。

● 公司盈利预测与估值：

预计 19-21 年营收分别为 42.34、53.98 和 68.14 亿元，归母净利润分别为 13.02、15.72 和 18.66 亿元，对应 EPS-最新摊薄分别为 1.62、1.96 和 2.32 元，对应 PE 分别为 53.91、44.65 和 37.62 倍，给予公司 2020 年 PE 到 55 倍，对应 6 个月目标价 107.80 元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：

政策落地不达预期；资本市场环境不达预期；产品研发及服务创新不及预期。

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	3262.88	4234.34	5397.58	6814.38
同比（%）	22.38%	29.77%	27.47%	26.25%
归母净利润（百万元）	645.37	1302.30	1572.15	1866.29
同比（%）	36.96%	101.79%	20.72%	18.71%
每股收益-最新摊薄（元）	0.80	1.62	1.96	2.32
P/E	83.68	53.91	44.65	37.62
P/B	18.00	17.10	12.99	10.12
EV/EBITDA	8.60	45.89	38.27	31.51

资料来源：Wind，广证恒生

强烈推荐（维持）

现价：87.41

目标价：107.80

股价空间：23.33%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
恒生电子	11.49	21.15	29.48
计算机	11.90	19.05	29.74
沪深 300	4.20	8.18	9.92

基本资料

总市值（亿元）	702.03
总股本（亿股）	8.03
流通股比例	100.00
资产负债率	43.85
大股东	杭州恒生电子集团有限公司
大股东持股比例	20.72

相关报告

广证恒生-恒生电子（600570）-业绩点评-Q3 单季度业绩提速，各业务线稳健增长

-2019.10.28

广证恒生-恒生电子（600570）-业绩点评-业绩符合预期，大中台战略持续推进

-2019.09.02

广证恒生-恒生电子（600570）-业绩点评-公司人员效率显著提升，海外业务高速增长-2019.04.01

广证恒生-恒生电子（600570.SH）-公司深度-金融 IT 行业龙头，云转型战略助力实现跨越式发展-2019.02.26



附录：公司财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	2936	5323	6259	8217	营业收入	3263	4234	5398	6814
现金	567	4755	5606	7434	营业成本	94	121	138	158
应收账款	152	390	472	580	营业税金及附加	43	63	76	99
其它应收款	27	34	33	32	营业费用	882	1025	1279	1601
预付账款	13	12	12	12	管理费用	446	2371	2996	3748
存货	16	30	23	27	财务费用	2	-27	-52	-60
其他	2162	101	112	133	资产减值损失	131	5	5	5
非流动资产	3280	2192	2685	3008	公允价值变动收益	-23	327	327	327
长期投资	982	905	944	924	投资净收益	257	200	200	200
固定资产	293	308	321	325	营业利润	701	1412	1705	2024
无形资产	116	136	168	179	营业外收入	2	5	5	5
其他	1889	843	1252	1579	营业外支出	4	3	3	3
资产总计	6216	7515	8945	11225	利润总额	700	1414	1707	2026
流动负债	2718	3028	3072	3722	所得税	21	43	52	62
短期借款	0	0	0	0	净利润	678	1371	1655	1965
应付账款	0	22	11	16	少数股东损益	33	69	83	98
其他	2718	3007	3061	3705	归属母公司净利润	645	1302	1572	1866
非流动负债	84	81	82	82	EBITDA	757	1433	1699	2008
长期借款	0	0	0	0	EPS（摊薄）	0.80	1.62	1.96	2.32
其他	84	81	82	82					
负债合计	2802	3109	3154	3804	主要财务比率				
少数股东权益	233	301	384	482	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	618	803	803	803	成长能力				
资本公积	403	403	403	403	营业收入增长率	22.4%	29.8%	27.5%	26.2%
留存收益	1979	2898	4200	5733	营业利润增长率	51.3%	101.4%	20.7%	18.7%
归属母公司股东权益	3000	4104	5406	6939	归属于母公司净利润增长率	37.0%	101.8%	20.7%	18.7%
负债和股东权益	6216	7515	8945	11225	获利能力				
					毛利率	97.1%	97.1%	97.4%	97.7%
现金流量表					净利率	20.8%	32.4%	30.7%	28.8%
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROE	19.3%	33.3%	30.8%	28.3%
经营活动现金流	882	2822	1107	1957	ROIC	21.9%	32.4%	29.1%	26.8%
净利润	678	1302	1572	1866	偿债能力				
折旧摊销	66	56	67	77	资产负债率	45.1%	41.4%	35.3%	33.9%
财务费用	2	-27	-52	-60	净负债比率	2.14%	0.64%	0.85%	0.93%
投资损失	-257	-200	-200	-200	流动比率	1.08	1.76	2.04	2.21
营运资金变动	309	2146	-53	506	速动比率	1.07	1.75	2.03	2.20
其它	83	-456	-226	-233	营运能力				
投资活动现金流	-394	1577	-44	136	总资产周转率	0.54	0.62	0.66	0.68
资本支出	-147	-61	-83	-72	应收账款周转率	18.07	15.62	12.52	12.96
长期投资	306	1351	-40	17	应付账款周转率	4.35	11.15	8.51	11.66
其他	-553	288	78	190	每股指标（元）				
筹资活动现金流	-487	-211	-212	-265	每股收益（最新摊薄）	0.80	1.62	1.96	2.32
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金流（最新摊薄）	1.43	3.51	1.38	2.44
长期借款	0	0	0	0	每股净资产（最新摊薄）	4.86	5.11	6.73	8.64
普通股增加	0	185	0	0	估值比率				
资本公积金增加	13	0	0	0	P/E	83.68	53.91	44.65	37.62
其他	-499	-396	-212	-265	P/B	18.00	17.10	12.99	10.12
现金净增加额	1	4189	851	1828	EV/EBITDA	8.60	45.89	38.27	31.51

数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼
电 话：020-88836132, 020-88836133
邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15% 以上；
谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；
中 性：6 个月内相对市场表现在 -5%—5% 之间波动；
回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5% 以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。