

证券研究报告

公司研究

点评报告

恒生电子(600570.SH)

鲁立 计算机行业分析师  
执业编号: S1500520030003  
联系电话: +86 13916253156  
邮箱: luli@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 业绩符合预期，准则变化影响表观数据

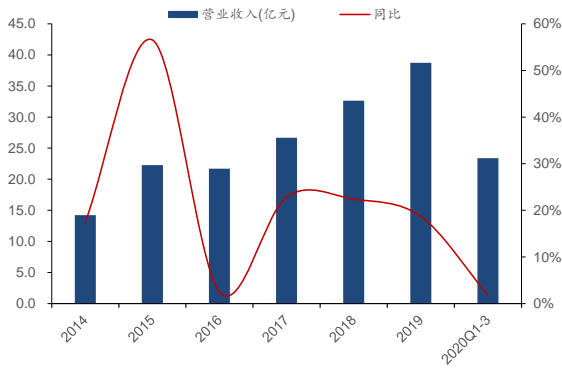
2021年01月29日

**事件:** 公司2021年1月28日公布2020年业绩预告,实现归母净利润12.37亿元,同比减少12.66%;实现扣非净利润6.62亿元,同比减少25.66%;Q4实现归母净利润约8.11亿元,同比增长32.54%;Q4扣非归母净利润约4.03亿元,同比减少29.75%。

**点评:**

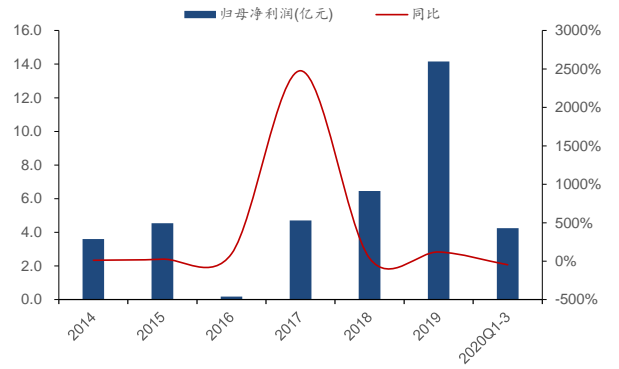
- **公司实际业绩应略优于表观同比数据。**受新会计准则影响,公司于2020年3季报将收入确认从完工百分比调整为相关商品控制权时点确认收入,故全年表观业绩下滑较大。预计表观财务同比数据需到21年Q3才具备可比性。我们曾利用销售收到现金流、合同负债调增等数据对公司前三季度收入进行还原,还原后同比增速在16%~27%之间,远高于三季报表观收入增速1.78%。建议静待完整年报发布,关注现金流、合同负债等相关三表数据。
- **21年扩招1500人,行业景气度预期向上。**27日公司官微发布招聘公告,因公司不断有新业务开辟及需求,21年需要再招聘1500人,人员增速接近20%。其中研发类关注大数据、容器云等人才,业务类则急需解决方案专家、项目经理(实施与交付)等。我们认为,公司人员大幅扩招一方面表明其下游需求旺盛,新增订单不断,同时亦反应公司对行业未来景气度上行预期。
- **股份回购仍在进行,彰显公司发展信心。**公司2020年12月8日发布员工持股计划,并拟使用最低6亿元,最高8亿元回购公司股票。截至2020年12月月底,公司已累计回购股份1,20.6万股,占公司总股本的比例为0.1155%,购买的最高价为105元/股、最低价为91.12元/股,已支付的总金额为1.17亿元(不含交易费用)。我们认为,员工持股计划彰显公司发展信心,未来长期看好。
- 公司是国内金融科技领先企业,短期业绩受疫情影响呈现较大波动性,预计四季度业绩会大幅改善。长期来看在国内资本市场改革与对外开放趋势下,金融科技前景广阔,公司未来有望持续受益,建议关注。
- **风险因素:** 1. 受疫情影响下游客户IT投入不及预期 2. 金融改革政策推进不及预期 3. 公司创新业务拓展不及预期。

图 1: 公司营业收入与增速



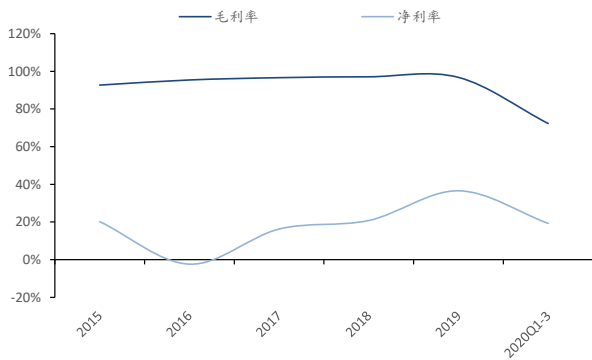
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 2: 公司归母净利润与增速



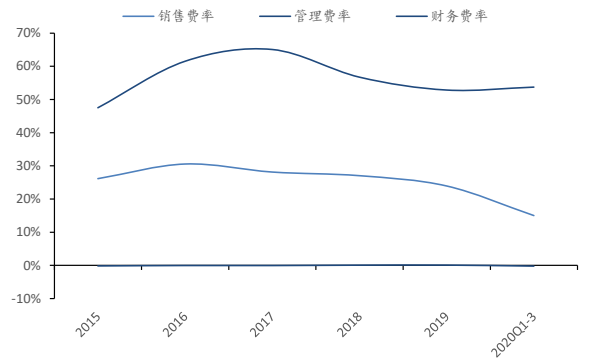
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 3: 公司毛利率与净利率



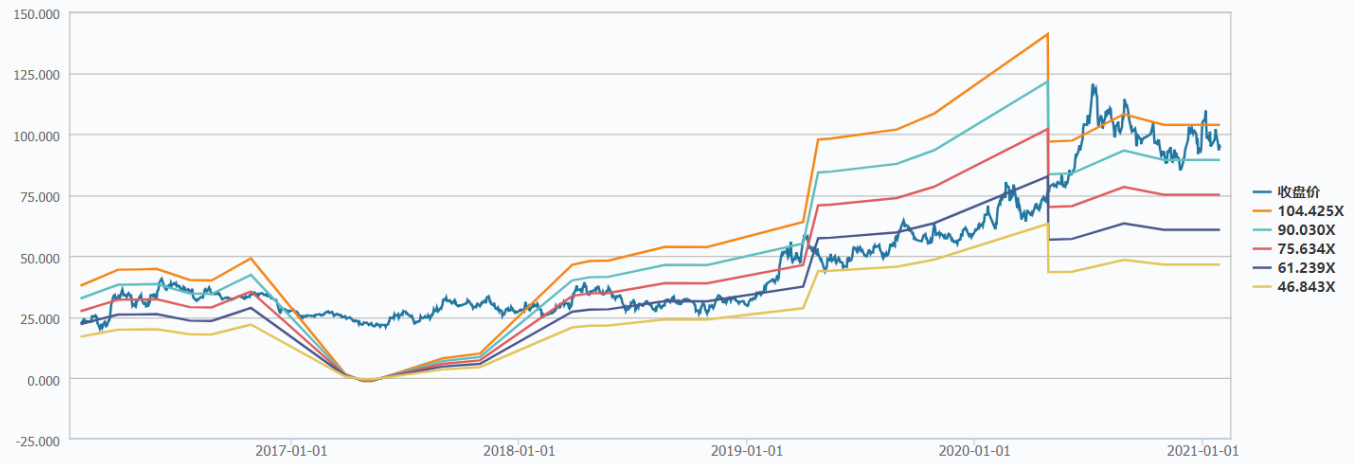
资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 4: 公司三项费用率



资料来源:Wind, 信达证券研发中心

图 5: 公司 PE band



资料来源:Wind, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

鲁立，国防科技大学本硕，研究方向计算机科学。六年产业经验，曾担任全球存储信息技术公司研发、解决方案部门团队负责人，2016 年加入海通证券，17、19 年所在团队新财富第四，2020 年加入信达证券，任计算机行业首席分析师。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。