

新兴业务快速发展，盈利能力显著改善

买入|维持

——汉得信息(300170.SZ)2022年第三季度报告点评

事件：

公司于2022年10月25日收盘后发布《2022年第三季度报告》。

点评：

● **新兴业务保持快速增长态势，产业数字化业务收入同比增长38.62%**
自年初至三季度末，公司实现营业收入22.30亿元，同比增长9.11%；三季度单季实现营业收入7.70亿元，同比增长9.21%。分业务看，公司新兴业务（产业数字化+财务数字化）延续前两个季度的发展趋势，持续保持快速增长。从年初至三季度末，公司新兴业务收入为10.63亿元，比去年同期增长30.34%，总业务占比也从去年同期的39.88%上升到47.65%，维持其作为主要增长动力的定位。其中，产业数字化业务取得较为突出的增速，年初至三季度末实现收入5.47亿元，同比增长38.62%，主要得益于公司近年来在新能源行业重点发展，并在今年抓住了行业机遇，且智能制造及供应链业务订单取得大幅增长。

● **新兴业务带动公司整体毛利率提升，扣非归母净利润显著改善**
公司主营业务毛利率持续提升，年初至三季度末毛利率为30.01%，相比去年同期的26.24%提升了3.77个百分点；三季度单季毛利率为30.85%，相比去年同期的23.98%提升了6.87个百分点。毛利率方面，传统泛ERP服务及IT外包服务同比维持平稳，总体毛利率的提升主要由新兴业务带动。得益于自主软件产品成熟度的持续提升及实施方法持续优化，公司前三季度产业数字化和财务数字化业务毛利率分别为35.18%、29.58%，与去年同期相比分别提升9.79和4.83个百分点。得益于主营业务毛利率的提升、汇兑损益的改善及联营企业传递亏损的减少，公司扣非归母净利润大幅提升，年初至三季度末实现扣非归母净利润8123.02万元，同比上升200.93%。

● **期间费用管控情况良好，管理费用增长主要系股权激励费用摊销**
费用方面，公司前三季度销售、管理、研发、财务费用分别为1.20、2.00、1.73、-0.02亿元。其中，财务费用同比减少103.42%：主要系公司外币资产汇率变化产生的汇兑收益；管理费用同比增长23.45%，主要系公司股权激励费用较上年同期增加1590万元，系2021年第二期股票期权费用于2022年1月开始摊销，即2021年第一期和第二期股票期权激励计划均在本期产生了费用；销售、研发费用与去年同期基本持平。

● **盈利预测与投资建议**
公司聚力打造融合中台，自主产品收入占比逐步提升，已经开启全新成长之路。预测公司2022-2024年营业收入为32.90、38.18、43.97亿元，归母净利润为4.84、2.11、3.08亿元，EPS为0.56、0.25、0.36元/股，对应PE为15.30、35.05、24.07倍。公司加大自主产品的投入，对净利率影响明显，适用PS估值法。公司过去三年PS TTM主要运行在2-4倍之间，维持公司2022年3倍的目标PS，目标价为11.45元。维持“买入”评级。

● **风险提示**
新冠肺炎疫情反复的风险；宏观经济下行导致需求不足的风险；人力成本上升及人才流失风险；IT咨询服务行业竞争加剧的风险；自主软件业务推进低于预期。

当前价/目标价：8.59元/11.45元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：9.40 / 5.76

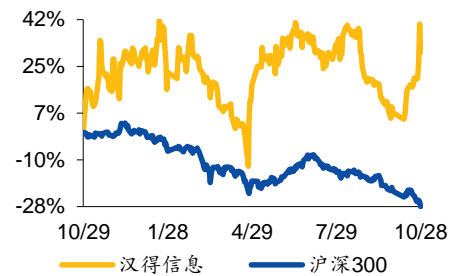
A股流通股（百万股）：820.98

A股总股本（百万股）：861.80

流通市值（百万元）：7052.08

总市值（百万元）：7402.78

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-汉得信息(300170.SZ)2022年半年度报告点评：扣非利润大幅增长，新兴业务占比提升》2022.08.25

《国元证券公司研究-汉得信息(300170.SZ)2021年年报与2022年一季报点评：新兴业务快速增长，22Q1业绩显著回暖》2022.04.27

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 常雨婷

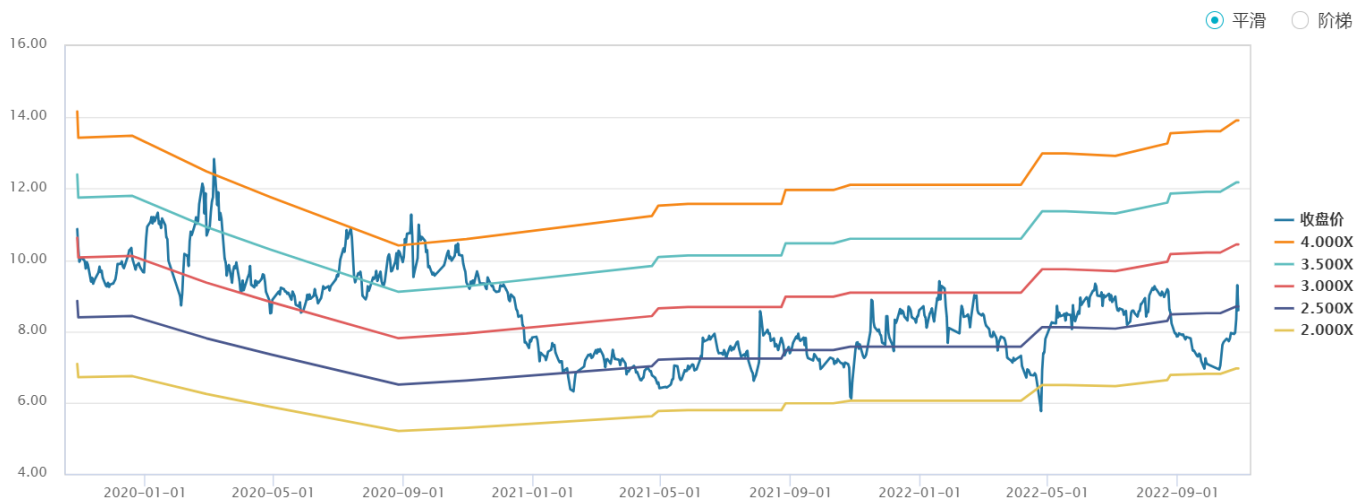
邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2493.08	2810.66	3289.52	3817.98	4396.92
收入同比(%)	-8.46	12.74	17.04	16.06	15.16
归母净利润(百万元)	65.71	197.07	483.87	211.21	307.52
归母净利润同比(%)	-23.69	199.91	145.53	-56.35	45.59
ROE(%)	1.98	5.76	12.39	5.25	7.18
每股收益(元)(最新摊薄)	0.08	0.23	0.56	0.25	0.36
市盈率(P/E)	112.66	37.57	15.30	35.05	24.07

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：汉得信息过去 3 年 PS-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
流动资产	3825.96	3410.82	3801.20	3907.57	4182.72	
现金	2050.49	1624.40	1812.01	1692.04	1771.92	
应收账款	1060.88	1136.91	1261.20	1396.62	1505.51	
其他应收款	32.57	32.87	35.86	40.47	44.85	
预付账款	7.62	18.10	19.08	20.49	22.36	
存货	263.62	292.42	320.59	361.87	405.53	
其他流动资产	410.79	306.12	352.46	396.08	432.56	
非流动资产	1391.61	1759.60	1789.25	1828.68	1865.15	
长期投资	212.51	82.08	92.32	94.72	102.63	
固定资产	279.39	278.25	283.55	288.90	293.50	
无形资产	408.37	439.54	457.64	478.81	490.11	
其他非流动资产	491.34	959.74	955.74	966.25	978.91	
资产总计	5217.58	5170.42	5590.45	5736.25	6047.87	
流动负债	1126.70	893.65	889.36	918.54	966.81	
短期借款	574.22	260.00	232.32	214.62	207.54	
应付账款	44.48	47.77	52.53	57.70	63.40	
其他流动负债	508.00	585.88	604.51	646.22	695.86	
非流动负债	787.04	867.53	820.17	830.71	839.42	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
其他非流动负债	787.04	867.53	820.17	830.71	839.42	
负债合计	1913.74	1761.18	1709.53	1749.25	1806.23	
少数股东权益	-7.69	-9.46	-25.88	-32.97	-43.11	
股本	884.02	884.06	861.80	861.80	861.80	
资本公积	914.15	843.31	865.56	865.56	865.56	
留存收益	1578.92	1749.69	2233.56	2346.74	2611.51	
归属母公司股东权益	3311.53	3418.70	3906.80	4019.97	4284.76	
负债和股东权益	5217.58	5170.42	5590.45	5736.25	6047.87	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
经营活动现金流	446.51	191.40	35.92	121.03	242.53	
净利润	61.45	189.95	467.44	204.12	297.38	
折旧摊销	83.27	86.90	63.06	54.99	47.19	
财务费用	49.66	72.87	55.85	54.85	54.91	
投资损失	68.13	-281.27	-360.62	-12.32	-15.02	
营运资金变动	1.77	-46.37	541.20	-164.48	-145.35	
其他经营现金流	182.24	169.32	-731.00	-16.13	3.43	
投资活动现金流	-249.44	-200.12	242.43	-80.58	-66.10	
资本支出	225.30	247.04	26.32	28.34	29.68	
长期投资	25.20	-73.54	20.45	4.89	9.59	
其他投资现金流	1.06	-26.61	289.19	-47.35	-26.83	
筹资活动现金流	822.10	-404.73	-90.74	-160.42	-96.55	
短期借款	-30.28	-314.22	-27.68	-17.70	-7.08	
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
普通股增加	0.00	0.04	-22.25	0.00	0.00	
资本公积增加	142.93	-70.84	22.25	0.00	0.00	
其他筹资现金流	709.45	-19.70	-63.06	-142.72	-89.47	
现金净增加额	986.64	-424.96	187.61	-119.97	79.88	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
营业收入	2493.08	2810.66	3289.52	3817.98	4396.92	
营业成本	1650.76	2087.23	2355.54	2696.48	3062.94	
营业税金及附加	15.75	15.82	18.09	20.62	23.30	
营业费用	134.86	196.89	219.41	251.60	284.92	
管理费用	179.73	206.57	230.92	266.49	302.07	
研发费用	240.81	223.21	232.68	263.35	295.62	
财务费用	49.66	72.87	55.85	54.85	54.91	
资产减值损失	-17.84	-39.48	-8.21	-9.02	-10.44	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资净收益	-68.13	281.27	360.62	12.32	15.02	
营业利润	51.23	196.65	483.99	207.24	306.10	
营业外收入	10.18	8.38	9.25	9.57	9.82	
营业外支出	1.07	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	60.34	205.04	493.24	216.81	315.92	
所得税	-1.11	15.08	25.80	12.68	18.54	
净利润	61.45	189.95	467.44	204.12	297.38	
少数股东损益	-4.26	-7.11	-16.42	-7.09	-10.14	
归属母公司净利润	65.71	197.07	483.87	211.21	307.52	
EBITDA	184.16	356.42	602.89	317.08	408.19	
EPS (元)	0.07	0.22	0.56	0.25	0.36	

主要财务比率						
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	
成长能力						
营业收入(%)	-8.46	12.74	17.04	16.06	15.16	
营业利润(%)	-13.87	283.88	146.11	-57.18	47.70	
归属母公司净利润(%)	-23.69	199.91	145.53	-56.35	45.59	
获利能力						
毛利率(%)	33.79	25.74	28.39	29.37	30.34	
净利率(%)	2.64	7.01	14.71	5.53	6.99	
ROE(%)	1.98	5.76	12.39	5.25	7.18	
ROIC(%)	5.03	11.21	21.12	9.43	12.21	
偿债能力						
资产负债率(%)	36.68	34.06	30.58	30.49	29.87	
净负债比率(%)	30.01	15.38	14.25	12.92	12.15	
流动比率	3.40	3.82	4.27	4.25	4.33	
速动比率	3.14	3.43	3.91	3.86	3.91	
营运能力						
总资产周转率	0.53	0.54	0.61	0.67	0.75	
应收账款周转率	1.30	1.68	2.18	2.87	3.03	
应付账款周转率	34.25	45.25	46.97	48.92	50.58	
每股指标 (元)						
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.23	0.56	0.25	0.36	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.22	0.04	0.14	0.28	
每股净资产(最新摊薄)	3.84	3.97	4.53	4.66	4.97	
估值比率						
P/E	112.66	37.57	15.30	35.05	24.07	
P/B	2.24	2.17	1.89	1.84	1.73	
EV/EBITDA	34.66	17.91	10.59	20.13	15.64	

投资评级说明：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188