

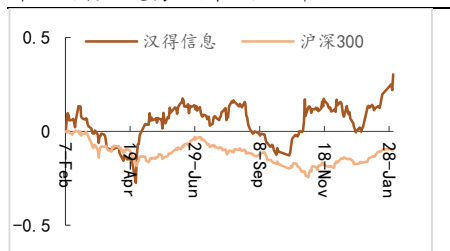
评级： 买入

核心观点

翟炜  
首席分析师  
SAC 执证编号: S0110521050002  
zhaiwei@sczq.com.cn  
电话: 13581945259

傅梦欣  
研究助理  
fumengxin01@sczq.com.cn  
电话: 18117835985

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	10.35
一年内最高/最低价 (元)	10.43/5.74
市盈率 (当前)	14.10
市净率 (当前)	2.41
总股本 (亿股)	8.68
总市值 (亿元)	89.83

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 毛利率提升明显，新兴业务快速增长
- 业绩超预期，新兴业务大幅增长
- 

- **事件:** 1月30日，公司发布2022年业绩预告。2022年，公司预计实现归母净利润4.41-4.71亿元（同比增长123.78%-139.01%）；扣非净利润0.70-1.00亿元（同比增长143.31%-161.87%）。
- **净利润同比大幅增长的原因:** 公司归母净利润大幅增长主要源于经营性利润的增长，扣非净利润大幅增长的原因：1) 公司产业数字化及财务数字化业务快速成长并迈向新的台阶，带动了公司整体业务在疫情之下保持增长。随着自主产品的进一步成熟，传统的泛ERP业务及IT外包业务健康平稳发展，公司的整体经营健康度进入修复上升期。2) 部分联营企业处于快速发展投入期，亏损较大，随着公司持续处置所持有的联营企业股份，从联营企业传递的整体亏损有所减少。公司2022年非经常性损益同比基本持平，约为3.71亿元，主要系报告期内公司对原联营企业失去重大影响，将其划分为金融资产核算而产生的投资收益；以及公司收到注册地区财政扶持资金。
- **新兴业务快速增长，毛利率有望持续提升。** 公司从前几年开始积极转型，顺应市场趋势并重点发展产业数字化及财务数字化业务，目前已从一家单纯的ERP实施服务商，转变成为一家更符合大企业市场需求的数字化综合服务商。2022年前三季度，新兴业务（产业数字化+财务数字化）实现收入10.63亿元，同比增长30.34%，收入占比也由去年同期的39.88%上升至47.65%。公司紧抓市场机遇，预计新兴业务仍将快速增长。2022年前三季度公司毛利率同比提升6.87pct，在新兴业务成熟度持续提升下，预计公司2023年毛利率将进一步提升，盈利能力持续增强。
- **2023年值得期待。** 对比公司2022年三季报，单4季度，预计公司实现归母净利润-0.01-0.29亿元，同比下降100.63%-85.25%，预计公司2022Q4营收同比基本持平。我们认为，公司2022Q4略低于预期的主要原因系，疫情导致项目实施和交付进度受到影响，展望2023年，疫情管控限制因素消除；新兴业务加速成长，同时带动公司整体毛利率提升；且联营企业传递亏损减少等因素下，公司2023年业绩值得期待。
- **投资建议:** 预计公司2022-2024年营收分别为30.36、36.49、44.56亿元，同比增速分别为8.01%、20.20%、22.12%；归母净利润分别为4.57、2.85、4.54亿元，对应2022-2024年EPS分别为0.52、0.32、0.51，对应PE分别为20、32、20。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新兴业务推进不及预期、市场竞争加剧的风险。

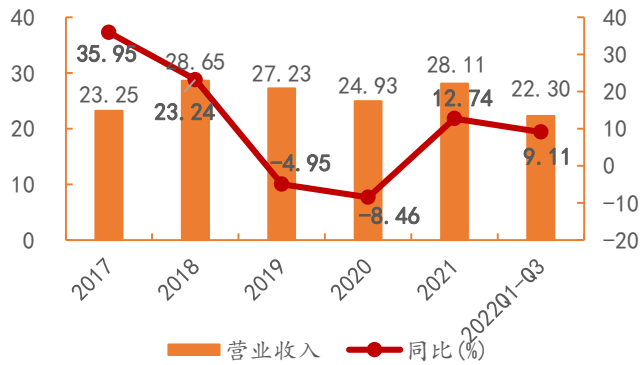
---

### 盈利预测

币种：人民币	2021A	2022E	2023E	2024E
营收（亿元）	28.11	30.36	36.49	44.56
营收增速（%）	12.74	8.01	20.20	22.12
净利润（亿元）	1.97	4.57	2.85	4.54
净利润增速（%）	199.91	131.80	-37.58	59.39
EPS(元/股)	0.22	0.52	0.32	0.51
PE	46	20	32	20

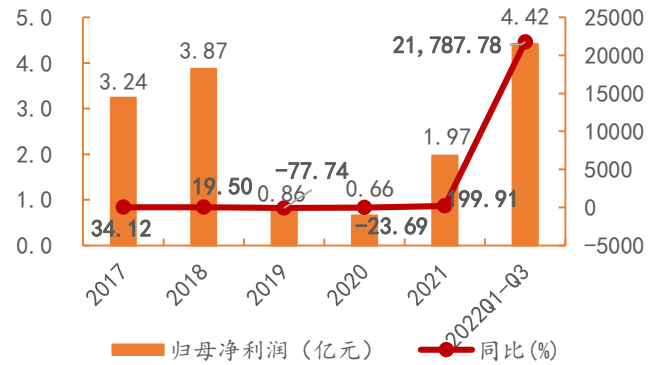
资料来源：Wind，首创证券

图 1 汉得信息 2017-2022Q3 营业收入（亿元）及增速（右轴）



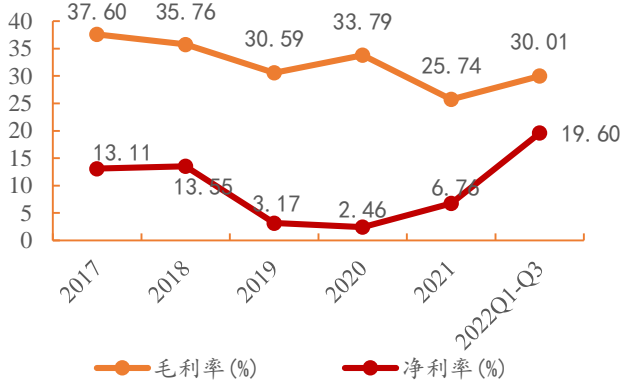
资料来源: Wind, 首创证券

图 2 汉得信息 2017-2022Q3 归母净利润（亿元）及增速（右轴）



资料来源: Wind, 首创证券

图 3 汉得信息 2017-2022Q3 毛利率、净利率



资料来源: Wind, 首创证券

**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3410.8	3434.2	3540.5	3763.7	经营活动现金流	191.4	473.5	55.2	166.1
现金	1624.4	1955.1	1781.7	1624.4	净利润	197.1	456.8	285.1	454.4
应收账款	1136.9	796.4	957.2	1169.0	折旧摊销	86.9	35.4	39.8	44.1
其它应收款	32.9	35.5	42.7	52.1	财务费用	95.7	44.7	39.8	42.8
预付账款	18.1	18.5	21.1	25.2	投资损失	-281.3	-370.0	-50.0	-30.0
存货	292.4	298.1	340.4	407.5	营运资金变动	-14.2	554.9	-334.4	-443.5
其他	265.9	287.2	345.2	421.6	其它	114.4	-233.1	87.6	115.5
非流动资产	1759.6	1963.1	2162.1	2356.8	投资活动现金流	-200.1	131.2	-188.8	-208.8
长期投资	82.1	82.1	82.1	82.1	资本支出	-247.0	-239.2	-239.2	-239.2
固定资产	278.2	286.1	293.5	300.4	长期投资	301.9	0.0	0.0	0.0
无形资产	867.7	1073.2	1274.6	1472.0	其他	-255.0	370.4	50.4	30.4
其他	54.4	54.4	54.4	54.4	筹资活动现金流	-404.7	-274.0	-39.8	-114.5
资产总计	5170.4	5397.2	5702.6	6120.5	短期借款	-314.2	-130.0	0.0	56.2
流动负债	893.7	767.2	800.2	908.9	长期借款	10.9	-10.9	0.0	0.0
短期借款	260.0	130.0	130.0	186.2	其他	-26.4	-88.4	0.0	-127.9
应付账款	47.8	48.7	55.6	66.6	现金净增加额	-413.4	330.7	-173.5	-157.3
其他	10.9	11.1	12.6	15.1	<b>主要财务比率</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
非流动负债	867.5	867.5	867.5	867.5	成长能力				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	营业收入	12.7%	8.0%	20.2%	22.1%
其他	17.0	17.0	17.0	17.0	营业利润	283.9%	116.3%	-44.1%	60.3%
负债合计	1761.2	1634.7	1667.8	1776.4	归属母公司净利润	199.9%	131.8%	-37.6%	59.4%
少数股东权益	-9.5	-24.6	-37.4	-54.7	获利能力				
归属母公司股东权益	3418.7	3787.1	4072.2	4398.8	毛利率	25.7%	29.9%	33.4%	34.7%
负债和股东权益	5170.4	5397.2	5702.6	6120.5	净利率	7.0%	15.0%	7.8%	10.2%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	ROE	5.8%	12.1%	7.0%	10.3%
营业收入	2810.7	3035.8	3649.0	4456.4	ROIC	8.3%	13.7%	7.6%	10.6%
营业成本	2087.2	2127.6	2429.8	2908.9	偿债能力				
营业税金及附加	15.8	17.1	20.5	25.1	资产负债率	34.1%	30.3%	29.2%	29.0%
营业费用	196.9	206.4	248.1	294.1	净负债比率	5.2%	2.4%	2.3%	3.0%
研发费用	223.2	233.8	301.0	367.7	流动比率	3.82	4.48	4.42	4.14
管理费用	206.6	242.9	291.9	338.7	速动比率	3.49	4.09	4.00	3.69
财务费用	72.9	44.7	39.8	42.8	营运能力				
资产减值损失	-130.0	-108.0	-130.0	-128.0	总资产周转率	0.54	0.56	0.64	0.73
公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	应收账款周转率	2.45	3.01	3.95	3.97
投资净收益	318.6	370.0	50.0	30.0	应付账款周转率	45.25	44.11	46.59	47.62
营业利润	196.7	425.3	237.8	381.1	每股指标(元)				
营业外收入	8.4	8.6	9.0	8.7	每股收益	0.22	0.52	0.32	0.51
营业外支出	0.0	0.6	0.6	0.4	每股经营现金	0.22	0.54	0.06	0.19
利润总额	205.0	433.3	246.2	389.4	每股净资产	3.87	4.28	4.61	4.98
所得税	15.1	-8.4	-26.1	-47.7	估值比率				
净利润	190.0	441.7	272.3	437.2	P/E	46.4	20.0	32.1	20.1
少数股东损益	-7.1	-15.1	-12.8	-17.3	P/B	2.68	2.42	2.25	2.08
归属母公司净利润	197.1	456.8	285.1	454.4	EV/EBITDA	25.41	17.83	28.40	19.25
EBITDA	354.7	505.4	317.4	468.1					
EPS (元)	0.22	0.52	0.32	0.51					

## 分析师简介

翟炜，北京大学硕士，曾就职于中科院信工所，方正证券、国金证券等，2021年5月加入首创证券，负责计算机、通信等行业研究。

傅梦欣，新加坡南洋理工大学硕士，西南财经大学双学士，2022年3月加入首创证券，主要覆盖信创、网络安全、能源IT等领域。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b>		
投资评级分为股票评级和行业评级		
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	<b>股票投资评级</b>	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b>	<b>行业投资评级</b>	看好 行业超越整体市场表现 中性 行业与整体市场表现基本持平 看淡 行业弱于整体市场表现
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准		