

计算机应用 III



蒋婷婷

IT 行业研究员

021-38565937

jiangtt@xyzq.com.cn

恒生电子 (600570)

调研信息速递

短期稳定增长，长期空间巨大

推荐

市场数据

报告日期	2009-2-13
收盘价(元)	14.59
52周最高/最低(元)	36.58/7.20
总股本(百万股)	297.02
流通股本(百万股)	297.02
总市值(百万元)	4333.58
流通市值(百万元)	4333.58
每股净资产(元)	2.11

股价走势



相关报告

《持续高增长，Ten Bagger 可期——恒生电子调研报告》

《大市场成就大企业——恒生电子深度研究报告》

投资要点

- **2008 年主业较快发展：**2008 年来自券商、基金和银行的收入比例大致为 4:4:3。其中券商的订单略有下降，主要因为 2007 年券商的第三方存管系统集中上线；基金和银行的订单保持了较好的增长，银行的订单主要来自股份制银行以及城商行的理财产品平台。此外，保险公司的订单和呼叫中心产品 HSIPCC 也有较好的增长。奥运维稳对公司的业务有一定的压制，之后逐步恢复。到 2008 年第四季度，公司的签单和回款情况均比较理想。
- **中期——股指期货/融资融券及 T+0 的对行业的影响值得期待：**若股指期货或者融资融券及 T+0 的配套能够推出，将引入做空机制，进而促进算法交易的发展。市场的交易行为/模式随之将发生深远的改变，甚至影响到现有业务的运作逻辑。最终不仅带来新建系统的需求，而且还将带来原有系统升级改造的需求。
- **长期——行业的空间巨大，公司将充分分享行业的成长：**公司定位于大金融行业，尤其是投资理财领域的全牌照 IT 服务商。首先，这一领域的各类 IT 系统需求庞杂，不可能一步到位，一劳永逸地建设完成，随着行业发展必须持续不断地进行完善。其次，与欧美成熟市场相比，国内大金融行业仍有很大的发展空间。从下游客户的角度看，包括券商、基金、银行、保险、信托、甚至私募在内，其数量和管理资产规模还会不断扩张。从行业自身，即资本市场的角度看，其产品的种类（广度）和各类产品规模（深度）均还将不断扩展。这都将推动行业 IT 系统的需求不断增长。
- **业务稳定性越来越强：**在行业层面，近几年来国内大金融业不断发展，体制改革和业务创新不断推进。在公司层面，随着公司**客户群和产品线**的逐步延伸，原先公司经营较大程度依赖资本市场走向的情况正在变化，各项业务综合的波动性在逐步降低。
- **国内市场上唯一一家金融 IT “全牌照” 服务商，市场地位遥遥领先：**公司的产品线覆盖了券商、基金、银行、保险等金融机构，是国内唯一一家覆盖金融全行业的 IT 服务公司。公司基金行业的核心业务系统上占据了 80% 以上的市场份额，在券商的核心业务系统上占据了半壁江

山，这些核心 IT 系统的庞杂和高稳定性、安全性的要求形成了客户的高替换成本和强粘性。近年来公司借大行业的发展向银行、保险等客户拓展，进一步形成了客户资源和技术平台共享的协同优势。长期来看，公司稳固的行业地位将保证其能够充分分享行业的成长。

- **盈利预测与估值:** 公司 2008 年主营业务收入将继续保持较高增速，2008 年各项业务增长趋势依然良好，公司也在加紧人员的储备。预计 2008、2009 年 EPS 分别为 0.5 元和 0.62 元。公司的竞争优势突出，未来几年随着我国金融创新步伐的加快，我们看好公司的长期发展。目前股价 2009 年的动态 PE 约为 23 倍，短期给予“推荐”评级，维持长期“强烈推荐”评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%部 ~ 5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京、广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元戩

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。