

公告点评

收入增长稳定，净利润率提升，政策增加业绩弹性

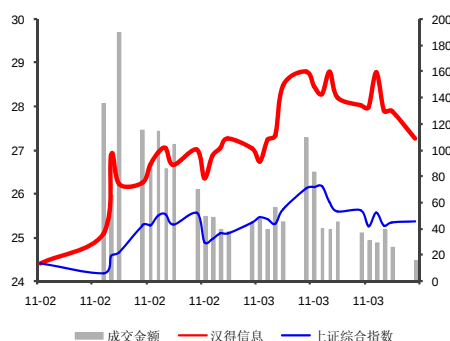
计算机行业

2011年3月22日

投资评级：推荐（维持）

合理价格：30.0-34.0 元

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《订单饱满，交付能力提升，增长高速稳定》

2011/02/25

《ERP市场复苏，业绩增长符合预期》

2011/02/28

报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：韩星南

执业证书编号：S0590210020001

联系人：

吴昊

电话：0510-82833337

Email: wuh@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——汉得信息（300170）2010 年报报点评

事件：2011年3月22日公司发布2010年年报。年内实现收入3.6亿元，同比增长15.5%。实现归属母公司净利润6327.89万元，同比增长36.7%，全面摊薄后每股收益为0.55元。分配方案：每10股转增4股，每10股派3元。

点评：

收入增长稳定，费用控制良好，利息、汇兑收益降低财务费用，净利润率提高。受益于国内经济复苏，企业IT支出加大，公司年内收入增长15.5%。而销售费用和管理费用增速小于收入增速，仅分别增长4.3%和7.1%。同时，大量增加的现金所获的利息收益和汇兑收益使得财务费用收益增长731%。公司全年最终实现净利润6327.89万元，同比增长36.7%，净利润增速大幅度高于营业收入增速。符合市场预期。

员工增加，订单饱满，IPO将加速公司发展。为适应快速发展的业务，提高交付能力。公司员工人数由1023人增加到1196人，同比增长16.9%。由此可见公司的订单较为饱满，增加人员以提高交付能力。2011年初公司在创业板首次公开发行股票，募得资金7.13亿元用于ERP实施平台建设等5个项目。作为拥有15年行业经验的国内本土ERP实施的领先者，IPO将有助公司加速发展，拉大同竞争者之间的差距。

新“18号文”营业税减免优惠或将大幅度提升业绩。2010年公司ERP实施业务收入为2.4个亿，按营业税率5%计算，营业税约为1200万元，占当年利润总额的17.4%。如果按照新“18号文”将营业税减免，公司业绩将会得到明显增厚。

维持“推荐”评级，短期合理价格30-34元。如不考虑营业税减免，公司2011-2012年业绩为0.75, 1.04元；如考虑营业税减免，业绩则为0.86, 1.19元，相对增厚14%左右。我们可给予前种预测结果一定的市盈率溢价，给予2011年业绩40-45倍市盈率，短期对应价格为30-34元，维持“推荐”评级。

财务报表预测与财务指标						更新日期: 10-03-22					
单位: 百万											
利润表	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	资产负债表	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	276.44	312.37	360.68	443.85	575.42	现金	88.55	142.28	190.51	1,012.62	1,101.89
YOY(%)	34.7%	13.0%	15.5%	23.1%	29.6%	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本	183.32	195.57	228.55	272.09	349.44	应收款项净额	58.29	58.00	66.97	82.41	106.84
营业税金及附加	8.57	10.73	13.11	16.14	20.92	存货	5.31	3.83	4.53	5.41	6.95
销售费用	22.42	23.35	24.31	27.74	34.53	其他流动资产	0.62	0.50	0.58	0.71	0.92
占营业收入比(%)	8.1%	7.5%	6.7%	6.3%	6.0%	流动资产总额	152.77	204.61	262.59	1,101.15	1,216.60
管理费用	30.62	38.87	41.59	48.82	60.42	固定资产净值	9.92	6.11	6.38	6.50	7.02
占营业收入比(%)	11.1%	12.4%	11.5%	11.0%	10.5%	减: 资产减值准备	(3.95)	(2.30)	(2.40)	(2.45)	(2.64)
EBIT	31.29	43.62	53.10	79.05	110.11	固定资产净额	5.97	3.81	3.98	4.06	4.38
财务费用	(2.40)	(0.44)	(3.66)	(8.42)	(14.80)	工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
占营业收入比(%)	-0.9%	-0.1%	-1.0%	-1.9%	-2.6%	在建工程	0.00	0.00	0.70	1.62	1.89
资产减值损失	(3.95)	(2.30)	(3.30)	(3.00)	(3.00)	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.15	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产总额	5.97	3.81	4.68	5.67	6.27
营业利润	30.11	42.00	53.47	84.47	121.91	无形资产	0.46	0.28	0.27	0.26	0.25
营业外净收入	8.35	8.86	15.39	9.00	9.00	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	38.46	50.86	68.86	93.47	130.91	其他长期资产	3.57	2.47	2.47	2.47	2.47
所得税	4.27	4.57	5.72	7.76	10.87	资产总额	162.77	211.17	270.01	1,109.54	1,225.58
所得税率(%)	11.1%	9.0%	8.3%	8.3%	8.3%	循环贷款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	34.19	46.29	63.14	85.72	120.04	应付款项	2.55	6.47	7.66	9.13	11.74
占营业收入比(%)	12.4%	14.8%	17.5%	19.3%	20.9%	预提费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	50.26	46.11	53.24	63.13	80.53
归属母公司净利润	34.19	46.29	63.14	85.72	120.04	流动负债	52.81	52.58	60.90	72.27	92.27
YOY(%)	0.6%	35.4%	36.4%	35.7%	40.0%	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS (元)	0.40	0.54	0.55	0.75	1.04	应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
主要财务比率	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	负债总额	52.81	52.58	60.90	72.27	92.27
成长能力						少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入	34.7%	13.0%	15.5%	23.1%	29.6%	股东权益	109.96	158.59	209.10	1,037.28	1,133.31
营业利润	0.7%	39.5%	27.3%	58.0%	44.3%	负债和股东权益	162.77	211.17	270.01	1,109.54	1,225.58
净利润	0.6%	35.4%	36.4%	35.7%	40.0%						
获利能力						现金流量表	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
毛利率(%)	33.7%	37.4%	36.6%	38.7%	39.3%	税后利润	34.19	46.29	63.14	85.72	120.04
净利率(%)	12.4%	14.8%	17.5%	19.3%	20.9%	加: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE(%)	31.1%	29.2%	30.2%	8.3%	10.6%	公允价值变动	3.95	2.30	3.30	3.00	3.00
ROA(%)	21.0%	21.9%	23.4%	7.7%	9.8%	折旧和摊销	3.16	3.03	0.74	0.97	1.22
偿债能力						营运资金的变动	3.61	1.11	-1.33	-5.04	-5.98
流动比率	2.89	3.89	4.31	15.24	13.19	经营活动现金流	44.91	52.73	65.86	84.65	118.28
速动比率	2.79	3.82	4.24	15.16	13.11	短期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率%	32.4%	24.9%	22.6%	6.5%	7.5%	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运能力						固定资产投资	0.00	3.31	-5.00	-5.00	-5.00
总资产周转率	169.8%	147.9%	133.6%	40.0%	47.0%	投资活动现金流	0.00	3.31	-5.00	-5.00	-5.00
应收账款周转天数	76.96	67.77	67.77	67.77	67.77	股权融资	1.30	0.00	0.00	759.60	0.00
存货周转天数	10.26	6.87	6.87	6.87	6.87	长期贷款的增加/	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股指标 (元)						公司债券发行/(	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益	0.40	0.54	0.55	0.75	1.04	股利分配	0.00	0.00	-12.63	-17.14	-24.01
每股净资产	1.28	1.85	1.81	8.94	9.77	计入循环贷款前	1.30	0.00	-12.63	742.46	-24.01
估值比率						循环贷款的增加/	-10.31	-2.31	0.00	0.00	0.00
P/E	68.3	50.5	50.0	36.4	26.1	融资活动现金流	-9.01	-2.31	-12.63	742.46	-24.01
P/B	21.3	14.7	15.1	3.0	2.8	现金净变动额	35.90	53.73	48.23	822.11	89.27

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。