太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-08-27

公司点评报告

买入/维持

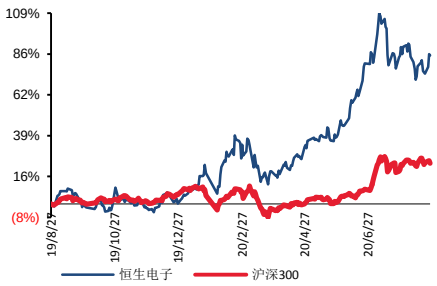
恒生电子(600570)

昨收盘：106.6

信息技术 软件与服务

政策驱动公司业绩稳步上行

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,044/1,044
总市值/流通(百万元)	111,300/111,300
12 个月最高/最低(元)	120.50/71.87

相关研究报告：

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL：liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

事件：公司发布 2020 年半年报，实现营业收入 16.19 亿元，同比增长 6.27%；归母净利润 3.43 亿元，同比减少 49.33%，主要是由于本期金融资产公允价值变动收益较上年同期下降较大所致；扣非后的归母净利润 2.87 亿元，同比增长 11.75%。

数据风险与大资管业务贡献收入增量。分产品来看，数据风险与基础设施 IT 业务实现收入 1.10 亿元，同比增长 28.52%；大资管 IT 业务实现收入 4.77 亿元，同比增长 10.36%；互联网创新业务实现收入 2.60 亿元，同比增长 9.40%；大零售 IT 业务实现收入 6.02 亿元，同比增长 0.97%；银行与产业 IT 业务实现收入 1.09 亿元，同比减少 12.62%。

新产品层出不穷，彰显公司创新意识。从各个方面来看，均彰显公司均在技术上的精心投入。例如，公司加大对云原生产品的落地，加大了聚源、GTN、数据中台的投入，完善 JRES3.0 技术平台，以及在产品线上的资管、零售、银行条线的 IT 产品都在不断进行技术的迭代和升级。

展望未来，政策仍然对公司经营产生的积极影响。科创版的推出已经为公司开始贡献业绩，我们认为，公司未来主要受益于两个方面：第一是国内对外金融开放，能够为公司带来新的客户增量；第二是持续不断的金融交易政策，催生公司的金融需求 IT 的增长。公司也在积极布局云领域，未来值得持续关注。

盈利预测与投资建议：公司国内金融 IT 的龙头企业，目前积极向云业务拓展。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.28、1.61、2.01 元，维持”买入”评级。

风险提示：市场交易活跃度下降；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3872	4660	5652	6801
(+/-%)	18.66	20.35	21.29	20.33
净利润(百万元)	1416	1340	1680	2095
(+/-%)	119.39	(5.33)	25.37	24.69
摊薄每股收益(元)	1.76	1.28	1.61	2.01
市盈率(PE)	44.16	83.04	66.23	53.12

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	567	1329	3373	4968	7127
应收和预付款项	165	250	263	309	376
存货	16	26	36	35	43
其他流动资产	2189	2938	2951	2955	2967
流动资产合计	2936	4542	6624	8267	10512
长期股权投资	982	862	862	862	862
投资性房地产	29	97	97	97	97
固定资产	293	490	499	547	549
在建工程	178	310	442	574	706
无形资产开发支出	116	110	92	77	64
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	3280	3817	3941	4105	4225
资产总计	6216	8359	10565	12372	14738
短期借款	0	21	0	0	0
应付和预收款项	1427	1598	1941	2313	2785
长期借款	0	202	202	202	202
其他负债	1374	1645	2391	2645	2915
负债合计	2802	3466	4534	5161	5903
股本	618	803	1044	1044	1044
资本公积	403	472	472	472	472
留存收益	1979	3194	4091	5272	6897
归母公司股东权益	3182	4479	5617	6798	8422
少数股东权益	233	414	414	413	413
股东权益合计	3414	4893	6030	7212	8835
负债和股东权益	6216	8359	10565	12372	14738

现金流量表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	937	1071	1702	1951	2509
投资性现金流	-394	-244	122	87	148
融资性现金流	-487	-75	220	-444	-499
现金增加额	8	4	0	0	0

利润表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3263	3872	4660	5652	6801
营业成本	94	125	149	170	190
营业税金及附加	43	47	59	70	85
销售费用	882	927	1025	1215	1428
管理费用	1851	2046	2353	2769	3264
财务费用	2	3	-7	-10	-2
资产减值损失	131	33	0	0	0
投资收益	257	475	334	355	388
公允价值变动	-23	135	0	0	0
营业利润	701	1528	1414	1793	2223
其他非经营损益	-1	-1	-1	-1	-1
利润总额	700	1527	1413	1792	2222
所得税	21	112	73	112	127
净利润	678	1415	1340	1680	2095
少数股东损益	33	0	0	-1	-1
归母股东净利润	645	1416	1340	1680	2095

预测指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	97.11%	96.78%	96.80%	97.00%	97.20%
销售净利率	19.78%	36.57%	28.76%	29.73%	30.81%
销售收入增长率	22.38%	18.66%	20.36%	21.29%	20.33%
EBIT 增长率	50.26%	118.12%	-8.11%	26.72%	24.56%
净利润增长率	36.96%	119.39%	-5.33%	25.37%	24.69%
ROE	20.29%	31.61%	23.86%	24.72%	24.88%
ROA	10.38%	16.94%	12.69%	13.58%	14.22%
ROIC	142.61%	-106.72%	-59.07%	-62.54%	-65.26%
EPS(X)	1.04	1.76	1.28	1.61	2.01
PE(X)	49.98	44.16	83.04	66.23	53.12
PB(X)	10.09	13.94	19.82	16.37	13.21
PS(X)	9.84	16.12	23.88	19.69	16.37
EV/EBITDA(X)	41.19	38.33	72.40	56.54	44.63

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。