公司点评报告 ● 计算机行业 2016 年 5 月 30 日

完善产业链布局，向上游新能源和下游售电大数据分析再进一大步

恒华科技（300365.SZ）

推荐 维持评级

1. 事件

公司 4 月 27 日晚间公告：

1)、通过全资子公司恒华售电（上海）有限公司（以下简称“恒华售电”）在上海市投资设立全资孙公司，名称为“上海广滢新能源有限公司”（最终以工商局核准登记为准；以下简称“上海广滢”或“全资孙公司”），注册资本为人民币 2000.00 万元，恒华售电以自有资金方式出资，占上海广滢的股权比例为 100%。

2)、与龙信数据（北京）有限公司（以下简称“龙信数据”）拟共同出资设立“北京恒华龙信数据科技有限公司”（最终以工商局核准登记为准；以下简称“恒华龙信”或“控股子公司”），依托公司未来云服务产生的数据及龙信数据积累的其他行业数据，对电力用户的数据进行大数据分析，为售电公司及终端用户提供数据增值服务解决方案。控股子公司注册资本为人民币 500.00 万元，公司以现金出资人民币 350.00 万元，占控股子公司 70%的股份。

2. 我们的分析与判断

（一）、公司战略旨在构建能源互联网生态圈，云平台为公司开拓上游新能源发电和下游售电提供支撑

公司战略旨在构建能源互联网生态圈，分三步走：卖数据、卖电、卖服务。云平台恒华云平台解决行业痛点，提供一揽子电网 SAAS 服务：小微 ERP、云服务商城、协同设计、在线教育、EPC 总承包、招投开评等。公司云平台由设计切入，打通跨区域基础数据和信息壁垒，带动施工单位与设备供应商入驻，实现产业链上下游信息共享互通。当前公司云平台已进入卖数据阶段，正在迈出卖电和卖服务阶段。我们认为，云平台为公司开拓行业上下游提供平台和有力支撑，本次两大对外投资，是公司从卖数据向战略卖电、卖服务阶段迈进的重要举措。

分析师

沈海兵
☎：（8621）2025 2609
✉：shenhaibing@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130514060002

特此鸣谢：
田杰华
☎：（8621）2025 7805
✉tianjiehua@chinastock.com.cn

市场数据	时间 2016-5-27
A 股收盘价(元)	38.90
A 股一年内最高价(元)	71.01
A 股一年内最低价(元)	17.65
上证指数	2821.05
市净率	10.09
总股本（亿股）	1.76
实际流通 A 股（亿股）	0.64
限售的流通 A 股（亿股）	1,12
流通 A 股市值(亿元)	24.80

相关研究

《恒华科技（300365）深度报告：打造电网“天猫”云平台，转型迈入新阶段》2015-10-21
《恒华科技（300365）：业绩高速增长，战略布局加速推进》2015-10-26
《云服务商城“电+”上线运营，能源互联网生态圈构建再树里程碑》2016-01-12
《云计算系列报告之一：企业级 SAAS 风起云涌，三重逻辑把握投资大机遇》2016-03-17
《传统业务加速增长，电网 SAAS 平台、能源互联网布局不断推进》2016-03-18
《云平台加速推进，有望成为售电领域的“恒生电子”》2016-03-29
《恒华科技（300365）一季报点评报告：业绩高增长，云平台、售电侧更多业务落地值得期待》2016-04-26

（二）、拟合资成立恒华龙信，是为公司售电侧大数据分析业务提前布局

从公司未来业务战略方向上讲，对于下游售电领域，随着电改政策推进和落地，售电侧放开，预计未来新成立的售电企业较多，公司有望成为售电领域的“恒生电子”，一方面是本地化的交易系统，另一方面未来可以提供 SAAS 话的售电交易服务，未来可以对电力交易数据进行分析等价值链进行挖掘。

龙信数据实力较强，公司与龙信数据合资拟成立子公司，是为公司售电侧大数据分析业务提前布局。恒华龙信为售电公司及终端用户提供数据增值服务解决方案，我们认为，其数据来源一方面是公司云平台所积累的大数据，另一个方面是龙信数据以及公司所积累的其他数据，龙信数据实力较强，是中国数据智库的倡导者和践行者，专注于大数据挖掘分析，拥有技术、资源、市场、人才等多方优势，是中关村大数据领域的代表企业，形成了智库咨询、DaaS（数据即服务）、一站式数据管理解决方案、投资孵化四大商业模式，本次强强合作，有望未来为行业下游的售电企业和重点用户提供优质的数据分析和多种增值服务。

（三）、拟新成立孙公司上海广淦，是公司向上游拓展打造能源互联网生态圈的重要一步

公司本次对外投资的目的在于抓住新能源产业发展及新一轮电力体制改革的市场机遇，基于恒华云服务平台进一步拓展公司业务范围，开拓新能源领域市场。在保证公司主营业务领先优势的同时，将公司的业务范围拓展至新能源领域，提升公司综合竞争力。我们认为，拟新成立孙公司上海广淦，是公司向上游拓展打造能源互联网生态圈的重要一步，公司云平台可以为行业用户在新能源设计、施工以及相关设备交易等方面提供工具、数据服务和平台，同时可以提供解决方案、运营支撑等多方面的综合服务。

3. 投资建议

公司战略旨在构建能源互联网生态圈，云平台为公司开拓上游新能源发电和下游售电提供支撑；拟合资成立恒华龙信，是为公司售电侧大数据分析业务提前布局；拟新成立孙公司上海广淦，是公司向上游拓展打造能源互联网生态圈的重要一步。预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.70/1.03/1.45 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

合作不及预期；业务进展不及预期；政策风险；竞争加剧。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

沈海兵，计算机行业证券分析师。具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹　璐　0755-83453719　zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕　010-83571359　lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷　010-66568908　wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶　010-83571359　liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷　021-20252612　hetingting@chinastock.com.cn