

积极参与 5G 建设，布局大数据全业务领域

——恒实科技（300513）调研简报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年06月13日

计算机——软件

证券分析师

徐勇

010-68104602

xuyong@bhzq.com

调研情况：

日前我们去恒实科技公司进行了实地调研，公司董事长钱苏晋和董秘李焱分别介绍公司在电力和通信领域的业务情况，并展示了未来公司依托大数据和通信技术为基础，在新业务领域发展的战略。

投资要点：

● 抓住行业发展机遇，实施 2+2+N 的发展战略

恒泰实达是国内领先的智能大数据综合解决方案提供商和运营商，立足电力和通信，持续为能源、交通、金融、电信等行业客户提供信息化和智能化建设服务。目前公司拥有辽宁邮电、前景无忧、恒泰能联、易净优智等子公司，并在北京、南京、成都等地设有研发中心，已在大数据、物联网、新能源等领域取得了 78 项专利和 219 项软件著作权，具备很强的数据和通信技术的研发能力。近年来，面对电力市场和通信市场的重大机遇——5G 和泛在电力物联网，公司确立了“2+2+N”的发展战略：从业务发展战略上形成了智能大数据应用和通信技术应用两大技术支撑和发展路线，通过做实做深电力、通信两大基础行业，并逐步拓展到交通、金融、农业等“N”个行业，这为公司的未来发展提供广阔的想象空间。公司近三年来业绩增长显著，在外延与内生共同作用下营收持续快速增长，净利润也在 2018 年突破 1 亿，经营现金流快速转正，达到 1 亿元以上。

● 夯实大数据业务，积极拓展多个领域

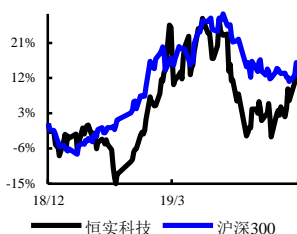
作为一个大数据应用综合解决方案提供商，目前公司的大数据产品在数据采集领域，拥有综合监控解决方案和软件；在数据传输领域，拥有通信规划设计能力和宽带电力线载波芯片系列；在数据存储、管理和处理领域，拥有智能控制中心解决方案和综合数据平台、实时数据库平台等；在数据分析和应用领域，拥有大数据可视化智能分析平台数智云图 VBI、智理 V3C 等核心技术；在大数据价值转化方面，拥有综合能源服务、智能环境等解决方案。公司立足电力，逐步实现由专业电力信息化企业向跨行业运营企业的市场转化，由单一应用项目型解决方案向数据价值挖掘与运营的模式转换，进一步拓展更广阔的市场，持续增加用户的黏性。

公司在保持电力传统优势基础上，寻求向电力核心业务纵深化发展。2018 年中标湖南电力“两率一损”大数据分析治理，陕西电力营销客户“标签库”大数据分析等典型项目，为公司在电力泛在物联网业务进一步开展业务奠定了基础。2019 年新中标湖南电网、冀北电网、南方电网、甘肃电网等项目，合同金额达 1 亿左右。此外，公司中标北京新机场指挥中心、中国人民银行清算中心、中国银联股份有限公司、南京地铁七号线网指挥中心等一系列重大项目，在多个行业取得了明显的业务增长。

评级：

增持

最近半年股价相对走势



相关研究报告

● 积极参与 5G 前期建设，增强公司竞争力

为迎接 5G 的重大机遇，公司成功完成了对国家通信行业首批甲级勘察设计单位、国内民营通信设计龙头企业辽宁邮电规划设计院有限公司的收购，实现了公司在信息化、智能化核心要素通信技术的业务支撑。加之前景无忧公司的载波芯片技术，形成了通信主干网络和末端一公里网络连接的通信产业布局，其中前景无忧承担的载波通信芯片业务在市场中排名前列。辽宁邮电在 5G 建设中咨询设计领域业务范围覆盖 5G 核心网和接入网，接入网按专业包含无线基站设备的网络规划和勘察设计、同时也包含相关配套光缆接入、承载传送层面的网络规划、勘察设计。目前运营商已经启动 5G 项目的前期勘察、公司已经介入某运营商的 5G 无线基站的前期勘察工作，初步完成 300 个基站的现场勘察。此外公司还入围联通物联网公司 2019 年农业数据采集终端、农机数据采集终端供应商、成为联通全国农机系统供应商。辽宁邮电以往三年业绩超过 1 亿，并且仍处于稳步增长趋势中。

● 盈利预测

随着大数据、5G、物联网等信息技术快速发展，客户的信息化建设投入日益增加，市场容量和规模逐步扩大，公司面临广阔的市场前景和发展机遇。我们预计公司 2019~2021 年公司营收将达到 13.64 亿元、17.73 亿元和 23.40 亿元，对应的归母净利润为 1.86 亿元、2.57 亿元和 3.44 亿元，首次给予公司“增持”评级。

风险提示：5G 发展不及预期；物联网业务发展不及预期。

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入	545.55	1090.92	1363.66	1772.75	2340.03
(+/-)%	26.24%	99.97%	25.00%	30.00%	32.00%
营业利润	38.88	132.25	232.32	321.22	429.72
(+/-)%	0.31%	240.13%	75.67%	38.26%	33.78%
归母净利润	37.04	114.53	186.13	257.35	344.27
(+/-)%	-6.34%	209.24%	62.51%	38.26%	33.78%
每股净收益 (元)	0.30	0.74	1.07	1.48	1.98

表：三张表及主要财务指标

资产负债表	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	利润表 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	308.87	308.87	411.70	17.73	253.36	营业收入	545.55	1090.92	1363.66	1772.75	2340.03
应收票据及账款	449.59	1009.35	984.66	1735.85	1855.22	营业成本	385.06	752.81	940.92	1205.47	1591.22
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金及附加	3.16	6.07	7.85	10.20	13.47
预付款项	17.28	72.34	11.77	17.28	72.34	销售费用	41.90	60.88	93.89	120.56	150.60
其他应收款	10.94	27.43	7.11	10.94	27.43	管理费用	76.06	72.97	91.21	118.57	156.51
存货	121.67	196.89	70.94	121.67	196.89	财务费用	1.35	5.03	-2.53	-3.27	-1.49
其他流动资产	1.33	2.53	39.24	1.33	3.09	资产减值损失	12.24	16.49	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	2.32	2.44	2.10	2.32	2.44	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	30.64	110.76	15.41	30.64	110.76	投资收益	6.63	0.21	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	11.28	1.29	0.00	11.28	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	3.46	3.09	3.83	3.46	3.09	营业利润	38.88	132.25	232.32	321.22	429.72
无形资产	7.44	52.39	5.71	7.44	52.39	其他非经营损益	0.51	-1.61	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	1.54	0.61	2.79	1.54	0.61	税前利润	39.40	130.64	232.32	321.22	429.72
资产总计	883.83	3140.72	3103.57	3520.21	3934.56	减：所得税	3.79	9.55	0.00	0.00	0.00
短期借款	55.00	53.60	25.00	52.51	127.69	净利润	35.60	121.09	232.32	321.22	429.72
应付票据及账款	127.81	252.21	107.46	127.81	252.21	少数股东损益	-1.43	6.56	11.35	15.69	20.99
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司的净利润	37.04	114.53	186.13	257.35	344.27
预收款项	31.14	43.46	4.97	31.14	43.46	基本每股收益	0.30	0.74	1.07	1.48	1.98
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	稀释每股收益	0.30	0.74	1.07	1.48	1.98
应交税费	11.27	45.09	0.08	-0.24	0.00	财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
其他应付款	12.28	221.91	7.21	12.28	221.91	成长性					
其他流动负债	7.40	14.06	0.00	0.00	0.00	营收增长率	26.24%	99.97%	25.00%	30.00%	32.00%
长期借款	0.00	12.36	0.00	0.00	0.00	EBIT 增长率	-32.71%	380.74%	87.43%	38.26%	33.78%
其他负债	7.40	44.25	44.25	44.25	44.25	净利润增长率	-6.34%	209.24%	72.94%	38.26%	33.78%
负债合计	254.67	809.21	592.40	760.65	842.71	盈利性					
股东权益合计	629.17	2331.52	2511.17	2759.56	3091.85	销售毛利率	29.42%	30.99%	31.00%	32.00%	32.00%
现金流量表	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率	5.57%	10.47%	14.48%	15.40%	15.61%
归母净利润	37.04	114.53	197.47	273.03	365.26	ROE	5.58%	4.76%	7.66%	9.67%	11.58%
折旧与摊销	6.32	15.73	28.10	28.10	27.80	ROIC	7.45%	24.85%	8.62%	12.70%	13.05%
经营活动现金流	-55.32	100.57	332.97	-386.90	280.45	估值倍数					
投资活动现金流	28.54	-92.46	0.00	0.00	0.00	PE	145.16	42.91	24.81	17.95	13.41
融资活动现金流	23.72	68.97	-142.49	-7.07	-44.82	P/S	8.47	4.23	3.39	2.61	1.97
现金净变动	8.81	-13.49	21.42	120.72	-3.06	P/B	8.11	2.04	1.90	1.74	1.55
期初现金余额	72.92	81.73	68.24	89.66	210.38	股息收益率	0.20%	0.00%	0.39%	0.53%	0.71%
期末现金余额	81.73	68.24	89.66	210.38	207.32	EV/EBITDA	78.12	31.50	16.30	13.38	9.66

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn