



金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO., LTD.

TMT – 信息技术
Technology, Media, Telecom

2011 年 10 月 26 日

市场数据

当前价格 17.47 元
总市值 19.57 亿元
总股本 1.12 亿
流通股本 7867 万
大股东 欧姆龙
网址 www.hyron.com



邱虹天 S0530209090077
+86 755 83025661
giuht@jyza.cn

合规申明

公司持有该股票是否超过该公司
已发行股份的 1%?

☐ 是 ☒ 否

海隆软件 (002195) 季报点评 --对日外包继续高速增长

投资建议: 买入

单位: 百万	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入	192.96	294.25	419.04	575.37	778.49
增长率 (%)		52.5	42.4	37.3	35.3
净利润	20.27	45.20	71.57	99.44	133.33
增长率 (%)		123	58.3	38.9	34.1
每股收益 (元)	0.18	0.40	0.64	0.89	1.19

事件:

- 公司公布了三季报, 2011 年 1-9 月, 公司实现营业总收入 2.88 亿元, 同比增长 46.73%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4818.7 万元, 同比下降 92.28%。每股收益为 0.43 元。公司预告 2011 年度净利润同比增长 50%-80%。

点评

- **主营业务维持良好增长态势。**前三季度, 公司收入同比增加了 46.73%, 主要是由于公司的主要业务--对日外包和系统集成业务均呈现良好的增长态势, 公司的毛利率相比今年中报有一个百分点的下降, 我们推测是由于系统集成业务的扩大而拉低了公司整体的毛利率。
- **期间费用率稳中有降。**公司前三季度的期间费用率在 22.38%, 相比去年同期下降了 2 个百分点, 主要是公司的管理费用控制得力。由于公司的业务增长, 公司的销售费用和管理费用分别同比增长了 64% 和 25%。
- **中国对日外包业务会持续增长。**日本经济现在处于复苏之中, 但公司与野村综合研究所株式会社、欧姆龙等大客户建立了长期的合作关系, 这使得公司业务的持续增长有了很好的保障。目前, 日本 IT 服务离岸外包的总规模仅为其 IT 服务市场的 1% 左右, 日本的少子化使得离岸外包还有很大的潜力可挖, 对于国内的优势公司是很大的机会。
- **业绩预测。**我们维持之前对公司的业绩预测, 即公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.64 元、0.89 元和 1.19 元, 给予今年 35 倍的估值, 公司的合理价格为 22.4 元, 维持“买入”的投资评级。
- **风险:**新一轮经济危机造成了全球经济的持续低迷

图表 1 公司利润表

单位: 百万元	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	192.96	294.25	419.04	575.37	778.49
营业成本	125.02	175.76	242.84	333.89	453.90
营业税金及附加	0.12	0.41	0.60	0.80	0.90
销售费用	11.12	13.69	23.05	31.65	42.82
管理费用	43.20	61.52	75.85	103.57	136.24
财务费用	-3.06	-1.89	-1.60	-2.00	-1.80
资产减值损失	0.49	-0.06	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.60		0.00	0.00	0.00
营业利润	16.66	44.81	78.31	107.47	146.44
营业外收入	6.91	9.62	7.00	10.00	10.00
营业外支出	0.13	0.51	0.60	0.50	0.50
利润总额	23.44	53.93	84.71	116.97	155.94
所得税	2.46	6.58	10.33	14.04	18.71
净利润	20.98	47.35	74.37	102.94	137.23
少数股东损益	0.71	2.14	2.80	3.50	3.90
归属于母公司所有者的净利润	20.27	45.20	71.57	99.44	133.33
基本每股收益(元)	0.18	0.40	0.64	0.89	1.19

资料来源: 金元证券

金元证券行业投资评级标准:**增持:** 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;**中性:** 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;**减持:** 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。**金元证券股票投资评级标准:****买入:** 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;**增持:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;**中性:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;**减持:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。**对本报告的评价请反馈至金元证券销售交易总部**

姓名	分工	电话	手机	邮箱
王睿	总经理	0755-83022499	13924591661	wangrui1@jyzq.cn
郑仲运	高级研究员	0755-83023468	18603064918	zhengzy@jyzq.cn
樊文	高级经理	0755-83023422	13828864010	fanwen@jyzq.cn
黄李南	高级经理	0755-83023499	18688960542	huanglinan@jyzq.cn

联系地址: 深圳市深南大道4001号时代金融中心17层, 518048

本报告仅供金元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）签约客户使用。本公司不因任何人接收到本报告而视其为本公司的客户。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供特定客户参考，并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测等仅反映本报告发布日依据一定的标准和假设作出的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司没有通知义务。

本报告仅向特定客户传送，版权归本公司所有。未经本公司书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处，且不得对报告进行有悖原意的引用和删改。

在法律许可的情况下，本公司及所属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投资银行服务或其他服务。