

2012 年 12 月 05 日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 16.00

公司基本资讯

产业别	资讯服务
A 股价(2012/12/4)	12.40
深证成份指数(2012/12/4)	7801.75
股价 12 个月高/低	23.29/12.02
总发行股数 (百万)	689.97
A 股数 (百万)	590.65
A 市值 (亿元)	73.24
主要股东	北京东华诚信 电脑科技发展 有限公司 (23.04%)
每股净值 (元)	3.64
股价/账面净值	3.40
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-16.95 -34.22 -23.55

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-10-25	16.66	买入
2012-08-28	18.09	买入

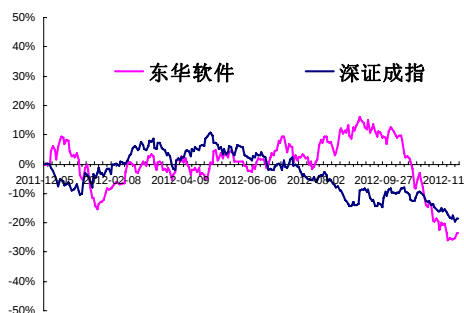
产品组合

系统集成	69.11%
自制软件	13.73%
技术服务	13.74%

机构投资者占流通 A 股比例

保险公司	1.85%
基金	14.33%
券商集合理财	0.3%
一般法人	47.29%

股价相对大盘走势



东华软件(002065.SZ)

Buy 买入

业绩稳定增长，估值具有吸引力

结论与建议：

公司承揽项目合同量稳定增长，在 1-3Q 净利增 30%的基础上，4Q 业绩预计仍可保持较快增速，公司预告 2012 年全年净利为 5.47 亿-6.31 亿，增幅为 30%-50%。公司股价经过前期的补跌，目前估值已具有较大的吸引力。

我们预计公司 2012 年、2013 年实现净利润 5.78 亿元和 7.91 亿元，YOY+37.40%和 36.74%，每股 EPS 为 0.84 元和 1.15 元，PE 为 15 倍和 11 倍，维持“买入”投资建议。

■ **拟发行可转债：**公司近日公告，拟发行 6 年期不超过 10 亿元可转债，募集资金用于东华云平台、中小商业银行一体化云服务平台、区域数字医疗服务资讯云平台、智慧城市一体化解决方案、智慧矿山一体化资讯平台、新一代 IT 运维管理系统，共计六大项目。公司在市场环境不佳的情况下，取消定向增发转而通过发行可转债来募集资金，是较为务实的做法。上述项目如能顺利开展将有利于进一步提升公司的竞争实力。

■ **全年业绩预增 30%-50%：**公司来自既有客户的项目合同稳步增长，同时通过并购实施外延式发展战略。在前三季业务稳定发展的基础上，预计 4Q 仍可实现较快增长，公司预告 2012 年全年净利为 5.47 亿-6.31 亿，同比增幅为 30%-50%。

■ **股价遭错杀，估值具有吸引力：**公司股价前期出现较大幅度的下跌，主要是在股指连创新低和软件板块整体走弱的背景下出现的补跌，公司基本面并未发生变化，我们依然看好“内生+外延”发展战略下，公司在 IT 服务领域的竞争实力和发展前景。目前公司 13 年动态 P/E 已降至 11 倍，与软件和 IT 服务行业 13 年 15 倍和 11 倍的整体估值相比，处于较低水准，估值具有较强的吸引力。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2012 年、2013 年实现净利润 5.78 亿元和 7.91 亿元，YOY+37.40%和 36.74%，每股 EPS 为 0.84 元和 1.15 元，PE 为 15 倍和 11 倍，维持“买入”投资建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	241	317	421	578	791
同比增减	%	35.63%	31.66%	32.65%	37.40%	36.74%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.566	0.745	0.793	0.838	1.146
同比增减	%	-9.58%	31.66%	6.47%	5.69%	36.74%
A 股市盈率(P/E)	X	21.92	16.65	15.63	14.79	10.82
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4
股息率 (Yield)	%	0.81%	2.42%	4.03%	3.23%	3.23%

表 1: 可转债募投项目

项目名称	项目总投资 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
东华基础架构云平台	8418.96	8418.96
中小商业银行一体化云服务平台	33029.34	33029.34
区域性数字医疗服务信息云平台	19425.16	19425.16
智慧城市一体化解决方案	13657.35	13657.35
智慧矿山一体化资讯平台	10258.26	10258.26
新一代 IT 运维管理系统	14621.78	13210.93
合计	99410.85	98000.00

资料来源: 公司, 群益证券(2012.12)

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业额	1549	1870	2586	3463	4569
经营成本	1139	1313	1783	2416	3210
营业费用	54	65	113	142	169
管理费用	108	137	194	236	279
财务费用	3	0	7	7	7
投资收益	0	1	2	3	4
营业利润	226	326	444	606	831
营业外收入	28	20	17	28	36
税前利润	254	346	461	634	867
所得税	13	29	40	55	75
少数股东权益	0	0	0	0	1
净利润	241	317	421	578	791

附二：合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	412	432	450	522	640
应收帐款	255	438	651	878	1186
存货	665	789	1202	1563	2031
流动资产合计	1505	1909	2598	3313	4207
固定资产合计	148	141	214	236	283
无形资产	6	6	6	7	7
非流动资产合计	472	470	758	792	840
资产总计	1977	2379	3356	4106	5048
流动负债合计	681	806	1088	1197	1317
长期负债合计	0	0	0	0	0
负债合计	681	806	1088	1197	1317
股本	426	426	531	531	531
少数股东权益	0	3	0	0	0
股东权益合计	1296	1573	2268	2909	3731
负债和股东权益总计	1977	2379	3356	4106	5048

附三：合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	68	27	76	91	118
投资活动产生的现金流量净额	-70	-24	-58	-40	-30
筹资活动产生的现金流量净额	-3	17	-3	25	30
现金及现金等价物净增加额	-5	20	14	76	118

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。