

2013 年 02 月 06 日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元)

18.00

公司基本资讯

产业别	资讯服务
A 股价(2013/2/5)	14.39
深证成份指数(2013/2/5)	9945.98
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)	84.99
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	3.95
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-0.35 2.64 -5.55

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-12-05	12.40	买入
2012-10-25	16.66	买入

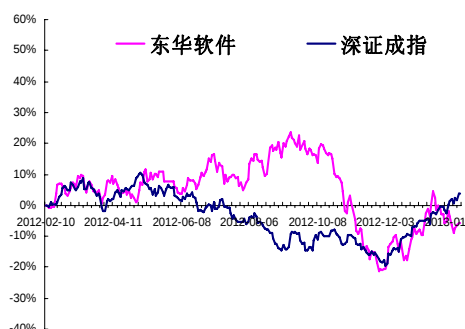
产品组合

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

基金	6.96%
券商集合理财	1.09%

股价相对大盘走势



东华软件(002065.SZ)

Buy 买入

2012 年业绩表现符合预期，估值较低股价有补涨空间

结论与建议：

2012 年净利润增长 35.83%，业绩表现符合预期。在 1-3Q 净利增 30%的基础上，4Q 业绩增速进一步提升至 40%以上。公司近几年业绩始终保持 30%以上的稳定成长，“内生+外延”发展战略的推动使得公司未来业绩增长具有较高的确定性。近期股价涨幅相对较小，且估值在同业中处于较低的水准，在 12 年业绩确定后股价有补涨空间。

我们预计公司 2013 年、2014 年实现净利润 7.91 亿元和 10.84 亿元，YOY+38%和 37%，每股 EPS 为 1.15 元和 1.57 元，PE 为 13 倍和 9 倍，维持“买入”投资建议。

■ **2012 年净利润增 35.83%：**公司发布业绩快报，2012 年实现营收 34.71 亿元，YOY+34.22%，净利润 5.72 亿元，YOY+35.83%，公司业绩表现符合之前的 30%-50%的盈利预测，亦符合我们的预期。公司业绩稳定增长的主要原因是：经营规模持续扩大，现有合同持续交付，新签合同不断增长。

■ **4Q12 业绩增速明显提高：**。公司 4Q12 实现营收和净利润分别为 14.09 亿元和 2.2 亿元，同比增长 43.74%和 44.50%，增速较前三季 30%的增速有明显提高。

■ **发行可转债投资 6 大项目：**公司拟发行 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。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。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2013 年、2014 年实现净利润 7.91 亿元和 10.84 亿元，YOY+38%和 37%，每股 EPS 为 1.15 元和 1.57 元，PE 为 13 倍和 9 倍，维持“买入”投资建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012F	2013F	2014F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	317	421	572	791	1084
同比增减	%	31.66%	32.65%	35.83%	38.32%	37.10%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.745	0.793	0.829	1.146	1.571
同比增减	%	31.66%	6.47%	4.48%	38.32%	37.10%
A 股市盈率(P/E)	X	19.32	18.14	17.36	12.55	9.16
股利 (DPS)	RMB 元	0.3	0.5	0.4	0.4	1.4
股息率 (Yield)	%	2.08%	3.47%	2.78%	2.78%	9.73%

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	2010	2011	2012F	2013F	2014F
营业额	1870	2586	3471	4569	5901
经营成本	1313	1783	2416	3210	4141
营业费用	65	113	162	169	189
管理费用	137	194	253	279	330
财务费用	0	7	14	7	7
投资收益	1	2	3	4	5
营业利润	326	444	568	831	1150
营业外收入	20	17	48	36	40
税前利润	346	461	616	867	1190
所得税	29	40	44	75	104
少数股东权益	0	0	0	1	2
净利润	317	421	572	791	1084

附二: 合并资产负债表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
货币资金	432	450	522	1527	1657
应收帐款	438	651	878	1186	1601
存货	789	1202	1563	2031	2641
流动资产合计	1909	2598	3313	5094	6248
固定资产合计	141	214	236	283	339
无形资产	6	6	7	7	8
非流动资产合计	470	758	792	840	897
资产总计	2379	3356	4106	5935	7146
流动负债合计	806	1088	1197	1317	1448
长期负债合计	0	0	0	0	1
负债合计	806	1088	1197	1317	1449
股本	426	531	531	531	531
少数股东权益	3	0	0	0	1
股东权益合计	1573	2268	2909	4618	5696
负债和股东权益总计	2379	3356	4106	5935	7146

附三: 合并现金流量表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
经营活动产生的现金流量净额	27	76	91	118	153
投资活动产生的现金流量净额	-24	-58	-40	-43	-54
筹资活动产生的现金流量净额	17	-3	25	930	30
现金及现金等价物净增加额	20	14	76	1005	129

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。