

业绩稳定增长下的低估值标的

——东华软件（002065）2012年度业绩快报点评——

增持

事件:

2013年2月6日公司披露了2012年度业绩快报,2012年全年实现营业总收入34.71亿元,同比增长34.22%,实现归属于上市公司股东的净利润为5.72亿元,同比增长35.83%,折合EPS为0.83元。

点评:

● 业绩符合预期,净利润持续高增长

公司2012年EPS为0.83元,符合我们之前的预期。公司净利润自2006年上市以来保持稳定高速增长,2007-2012年CAGR达到43.26%。09年营收达到10亿元规模后,净利润依然连续3年保持30%以上的高增长。

● 净利润增长同步于营业收入,毛利率稳步上升

2012年全年公司实现营业收入34.71亿元,同比增长34.22%,实现归属于上市公司股东的净利润为5.72亿元,同比增长35.83%,基本同步于营业收入。公司营业收入的高速增长源于金融、医保行业信息化两块业务的快速成长。公司2012年前三季度综合毛利率为32.6%,高于去年同期的31.64%,保持稳步上升,四季度净利润增速明显提升,估计四季度毛利率依然乐观,全年毛利率应高于11年。

● 在建项目致存货高企,不计跌价准备

公司2012Q3有13.59亿存货,由于公司订单增长,在建项目一直在增加,所以存货量高企。存货中“在产品”大约占比98%,公司库存的“在产品”指在用户现场的库存商品,是公司为用户提供的一些软硬件开发项目而涉及到的采购商品,不占用公司的库存,也不提跌价准备。

● 符合特一级资质申请条件,正积极申请

近期系统集成特一级资质申请倍受市场关注,其申报条件为:本身具有计算机信息系统集成一级企业资质(且取得一级资质的时间不少于3年),还要求近三年系统集成年收入均不少于5亿元。此资质为分批申请,且有效期仅为两年,东华软件作为符合申请条件的软件公司之一,目前正在积极申请。

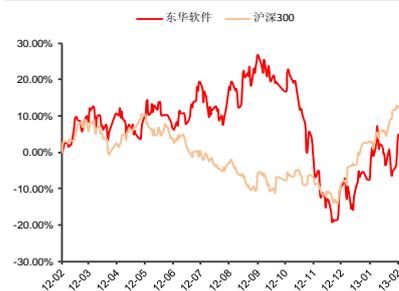
分析师

苏晓芳
执业证号: S1250511030002
电话: 010-57631190
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

联系人

文雪颖
电话: 023-63909731
邮箱: wenxy@swsc.com.cn

市场表现



市场数据

总市值(亿元):	107.4
流通市值(亿元):	92.14
总股本(百万股):	689
流通股本(百万股):	591
52周内最高价:	19.00
52周内最低价:	11.75

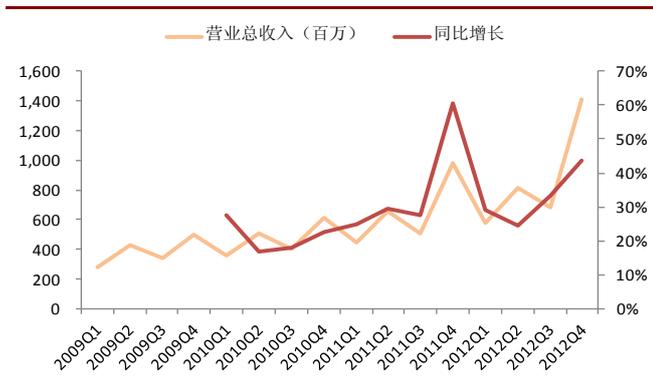
● 盈利预测

公司目前股价为 15.59 元，2012 年 EPS 为 0.83 元，对应 PE 为 19X，估值较低，且公司业务稳定，我们依然看好公司 13 年业绩，给予公司“增持”评级，预计公司 2013-2014 年的 EPS 分别为 1.08 元和 1.46 元，对应 PE 为 14X 和 11X。

● 风险提示

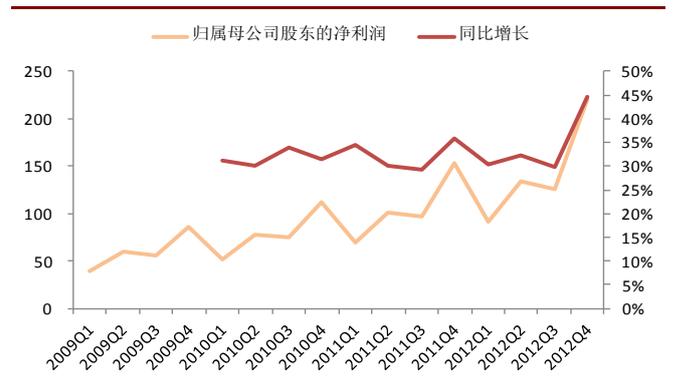
现金流风险、应收账款减值风险。

图 1：09-12 年单季度营业总收入（百万元）及增长率



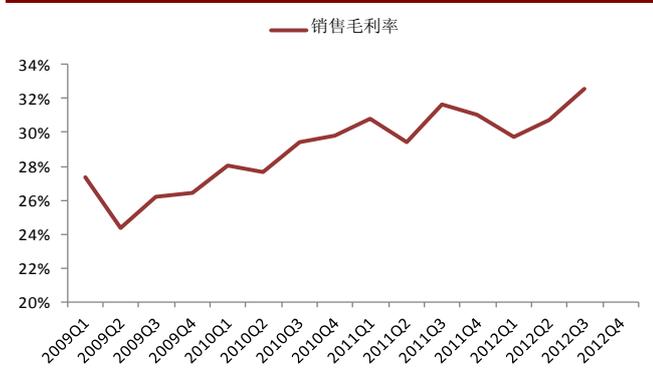
数据来源：Wind，西南证券研究发展中心

图 2：09-12 年单季度归属母公司股东净利润（百万元）及增长率



数据来源：Wind，西南证券研究发展中心

图 3：09-12 年综合毛利率



数据来源：Wind，西南证券研究发展中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间

中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上

跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

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及完整性不作任何保证。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理	贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业