TMT 行业

软件与信息技术服务业

2013 年 4 月 10 日

东华软件 （002065）

增持

研发投入不断增加，细分市场占有率继续扩大

首次评级

公司研究/点评报告

市场数据：2013 年 4 月 10 日

收盘价(元)：	16.90
年内最高/最低（元）：	18.94/13.60
流通 A 股/总股本（亿）：	5.91/6.90
流通 A 股市值(亿元)：	99.88
总市值(亿元)：	116.61

基础数据：2012 年 12 月 31 日

每股净资产(元)：	4.01
每股公积金（元）：	0.90
每股未分配利润（元）：	1.88

分析师：

高飞

执业证书编号：S0760512120001

电话：0351-8686854

邮箱：gaofei2@sxzq.com

联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqyjs@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件概述：

➢ **公司披露 2012 年年度报告。**公司 2012 年实现营业总收入 34.91 亿元，较去年同期增长 34.99%，营业利润 5.67 亿元，同比增长 27.83%，归属于母公司的净利润 5.69 亿元，较去年同期增长 35.21%，基本每股收益 0.82 元。拟以现有总股本 6.90 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2 元（含税）。

事件分析：

➢ **公司继续在各细分市场扩大占有率，巩固行业领先地位。**2012 年公司签订的项目合同金额 39.69 亿元，比上年同期增长 4.20%。金融保险行业实现收入 16.54 亿元，同比增长 51.18%；电力水利交通行业实现收入 4.82 亿元，同比增长 14.46%；政府行业实现收入 3.51 亿元，同比增长 20.16%；通信行业实现收入 3.24 亿元，同比增长 18.22%；计算机服务业实现收入 1.68 亿元，同比增长 13.84%；其他行业实现收入 4.23 亿元，同比增长 22.61%，在各细分市场均取得了较好的业绩。

➢ **研发投入持续增加，为公司未来发展奠定基础。**作为行业领先的应用软件开发及计算机系统集成商，长期以来公司一直注重研发的持续投入和技术创新，2012 年公司累计完成研发投入 2.19 亿元，较上年同期增加 38.35%。其中，行业软件研发中心主要针对金融软件、医疗软件、煤炭软件、农产品溯源等行业软件产品进行研发；通用软件研发中心主要提供新一代 IT 运维管理系统。目前，公司拥有 468 项软件著作权，为未来发展奠定了坚实的基础。

盈利预测与投资建议：

➢ **给予公司“增持”的投资评级。**公司各细分市场占有率持续扩大，与多家大型企业建立起长期合作关系，同时，公司不断加大研发投入，为业务的拓展奠定了基础，保障公司业绩持续稳定增长。我们预计公司 2013-2015 年 EPS 为 0.90 元、1.05 元和 1.22 元，以当前 16.90 元的股价分别对应 19 倍、16 倍和 14 倍 PE 值，我们给予公司“增持”的投资评级。

风险提示：金融市场业务快速发展带来的行业依赖性风险

表格 1 盈利预测 （单位：百万元）

利润表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	1870.16	2586.39	3491.38	4189.65	4818.10	5540.82
减：营业成本	1313.41	1783.39	2397.31	2902.68	3338.08	3838.79
营业税金及附加	18.43	25.88	19.90	23.88	27.46	31.58
营业费用	64.83	113.23	146.40	175.68	202.03	232.34
管理费用	136.91	194.19	336.73	404.08	464.69	534.39
财务费用	0.18	7.48	14.00	-9.66	-21.44	-30.80
资产减值损失	9.98	18.25	11.36	0.00	0.00	0.00
营业利润	326.42	444.02	567.59	693.00	807.27	934.51
加：其他非经营损益	19.75	16.80	48.49	0.00	0.00	0.00
利润总额	346.17	460.81	616.07	693.00	807.27	934.51
减：所得税	28.84	39.91	46.94	69.30	80.73	93.45
净利润	317.33	420.91	569.13	623.70	726.55	841.06
减：少数股东损益	0.00	-0.05	-0.04	-0.05	-0.06	-0.07
归属母公司股东净利润	317.33	420.96	569.18	623.75	726.60	841.13
每股收益(EPS)	0.46	0.61	0.82	0.90	1.05	1.22

资料来源：公司公告，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可

能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。