

证券研究报告

公司研究——事件点评

东华软件（002065.sz）

买入	增持	持有	卖出
----	----	----	----

上次评级：增持，2013.04.10

边铁城 行业分析师

执业编号：S1500510120018

联系电话：+86 10 63081253

邮箱：biantiecheng@cindasc.com

肖金德 研究助理

联系电话：+86 10 63081096

邮箱：xiaojinde@cindasc.com

相关研究

《业绩持续快速增长 维持增持评级》2013.4

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编：100031

外延扩张再下一城 为持续快速成长提供动力

公司调研报告

2013 年 11 月 21 日

事件：今日公司公告，拟以现金和非公开发行股份相结合的方式购买背景威锐达测控系统有限公司（简称威锐达）100%的股权，标的交易价格为 5.83 亿元，其中股份支付比例为 70%，现金支付比例为 30%，向不超过 10 名其他特定投资者募集。

点评：

- **威锐达是一家风电机组监测解决方案提供商，未来发展潜力较大。**威锐达成立于 2011 年，主要产品是自行研制的风电机组状态监测与故障诊断系统（WindCMS）。该产品可以使风电运营商有效降低日常维护成本并且及时排除故障，主要客户是风机制造商和风电运营商。目前中国已成为全球风力发电规模最大且增长最快的市场。截至 2013 年 6 月 30 日，全国风电场累计核准容量 11572 万千瓦，预计到 2020 年风电总装机容量超过 2 亿千瓦，近几年风电装机容量将保持 20% 的增速增长。风电行业的存量和增量为公司的风电机组监测产品提供了巨大的市场需求，保守估计 2013-2015 年销量增长超过 20%。
- **收购价格基本合理。**本次收购标的作价 5.83 亿元，按照其承诺的 2013 年和 2014 年扣除非经常性损益的净利润不低于 5300 万元和 6360 万元计算，PE 约为 11 倍和 9 倍，虽然相对资产评估值有较大幅度增值，但估值基本合理。
- **与公司现有业务可协同发展，为未来持续快速发展提供新的动力。**近年来公司采取内生式和外延式双重发展举措，营收和净利润持续保持在 30% 以上快速发展。通过本次收购，可以丰富公司在电力行业的产品和服务，增强公司在电力行业的服务能力和市场竞争力，同时共享彼此客户资源，实现技术融合和协同，研发新产品，进一步扩大市场占有率，提升收入和盈利水平。
- **增厚每股收益，维持“增持”：**根据公司编制的备考合并盈利预测表，预计 2013 年和 2014 年公司营业收入分别为 43.86 亿元和 55.02 亿元，分别增长 25% 和 25.4%，归属于母公司所有者的净利润分别为 8.14 亿元和 10.78 亿元，按照发行初步预计发行股份数量后总股本计算，2013-2014 年每股收益分别为 1.15 元（增 0.12 元），1.5 元（增 0.20 元），对应的 PE 分别为 26 倍和 20 倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**本次交易完成还需取得中国证监会核准；标的公司成立时间短，前期销售合同 2013 年开始进入集中实施阶段，销售收入规模迅速提升，未来业绩可能受到风电行业波动的影响，而且标的公司预测 2013 年以后营收增速低于公司现有业务增速，有可能拉低整体增速。

附表：公司备考合并盈利预测表

	2012	2013E	2014E
营业收入	3502.97	4386.53	5501.76
营业成本	2402.19	2887.66	3533.58
营业税金及附加	19.99	14.64	17.41
销售费用	147.04	155.95	172.24
管理费用	345.77	435.68	597.42
财务费用	14.23	27.15	21.75
资产减值	11.41	18.19	20.83
加：公允价值变动收益			
投资收益	1.91		
营业利润	564.27	847.24	1138.53
加：营业外收入	48.86	45.26	43.06
减：营业外支出	0.71	0.01	
利润总额	613.06	892.50	1181.59
所得税费用	47.00	78.97	103.82
净利润	566.06	813.53	1077.76
归属于母公司所有者的净利润	566.11	813.58	1077.80
EPS		1.15	1.50

公司公告、信达证券研发中心

计算机研究小组简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

肖金德，南开大学经济学硕士，2012 年 7 月加盟信达证券研发中心，从事计算机行业研究。

计算机行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
太极股份	002368	安居宝	300155	数字政通	300075	汉鼎股份	300300
四维图新	002405	辉煌科技	002296	用友软件	600588	软控股份	002073
航天信息	600570	远光软件	002063	海隆软件	002195	恒生电子	600570
北斗星通	002151	捷顺科技	002609	御银股份	002177	梅安森	300275

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
	单 丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
	徐吉炉	021-63570071	18602104801	xujilu@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
	李新新	0755-82497333	18688725150	lixinxin@cindasc.com
	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。