

润和软件 (300339.SZ) 计算机行业

评级: 买入 上调评级

公司点评

郑宏达

分析师 SAC 执业编号: S1130513080002

(8621)60230211

zhenghd@gjzq.com.cn

激励业绩条件高, 公司成长信心坚定

事件

公司发布了限制性股票股权激励计划, 行权条件是 2014 年、2015 年、2016 年相对于 2013 年的归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润增长率分别不低于 50%、100%、200%; 2014 年、2015 年、2016 年相对于 2013 年的营业收入增长率不低于 (含本数) 50%、110%、150%。

评论

打消了投资者对于公司业绩增速低的顾虑: 从过往历史来看, 公司基本保持了年 30% 利润增速的业绩。13 年公司收入和净利润增速分别为 25.6% 和 17.7%, 增速略慢, 我们判断这是公司在自身调整。今年中报业绩低于预期, 但从股权激励的行权条件来看, 则公司对未来的高增长充满信心。

“地基+柱子”的模式, 软硬一体化的战略道路: 公司以外包为基础, 积累了优质客户和技术, 是为“地基”; 在此基础上, 将行业化作为战略发展方向, 树立“柱子”。公司通过收购捷科智诚, 进入金融测试领域, 并圈定了众多银行优质客户。在银行系统升级, 国产化方案开始逐渐应用的背景下, 公司有望借助捷科智诚, 在金融信息化领域有所开拓。同时, 面向数字家庭的软硬一体化应用产品, 是公司的一个看点, 预计公司今年有望在整合芯片资源、与内容商合作方面有进展。

从外围 IT 应用, 切入金融: 公司在供应链解决方案方面有较深的技术和客户基础, 特别是汽车领域; 因而公司未来有望基于自身提供的供应链 IT 系统, 为用户提供包括汽车金融等在内的供应链金融服务, 通过自身提供的系统和解决方案, 做到整体的透明化和风险可控。

入股苏中晟智源, 抢占国产化先机: 公司利用苏中晟智源的高端通用芯片技术研发及产业化的平台, 抢占国家自主高端芯片的技术和市场资源。公司是 IBM Power 联盟的成员, 将实现服务器国产化中的核心芯片的自主可控。

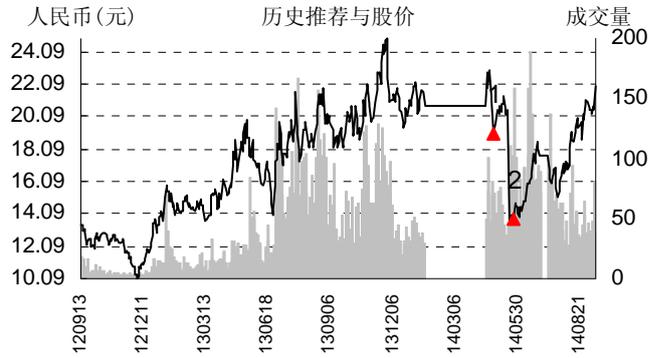
投资建议

上调至“买入”评级, 结合股权激励条件, 预测 14-15 年 EPS 为 0.43 元和 0.70 元, 给予 6-12 月目标价 40 元。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2014-04-28	增持	18.96	N/A
2	2014-05-27	增持	13.75	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD