

华胜天成 (600410)

公司研究/简评报告

自主产品布局拉开帷幕，IBM 助推国产中国梦

——华胜天成 (600410) 投资华胜信泰科技点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务

2014 年 10 月 21 日

一、事件概述

公司今日发布公告，拟以 5 亿元人民币的投资设立华胜信泰科技有限公司，并计划以该公司为核心，吸收政府投资及社会投资，形成“可信、可用、有知识产权”的国产化高端计算系统体系，满足国内重要信息系统高性能、高可靠和高安全的需求。

二、分析与判断

➤ IT 国产替代空间巨大，IBM 助推国产中国梦

在国家最高领导层极力支持国产信息化的背景下，国产基础软硬件迎来发展春天，尤其在商业中高端领域，国产替代的空间巨大。但理性来看，由于技术、产业配套等原因，国产闭门造车在基础领域替代的难度较大，中短期内难以实现，我们认为较为可行的道路是学习高铁模式，通过引进吸收海外技术实现国产化的路线。因此，我们极力看好公司与 IBM 合作，加入 OpenPower 联盟，吸收引进高端服务器等基础软硬件，达到源代码、硬件架构的可知、可控和可重构，最终达到自主可控的目标。作为国内首批 OpenPower 成员，以及与 IBM 合作最为紧密的伙伴，公司有望持续吸收引进 IBM 等国际巨头的先进基础软硬件技术，以较快的速度实现基础领域的国产替代。

➤ 管理层基础软硬件情结浓厚，技术、人才、资金全面到位

公司脱胎于信息产业部电子第六研究所，开发了国内最早的图形工作站，UNIX 系统以及数据库等基础软硬件产品，由于当时市场及政策环境并不支持本土产品，公司走向产品代销路线。但公司高管始终对自主可控的基础产品抱有浓厚的情结，于 2009 年开始在存储、云计算等方面开始布局自主产品。通过这几年的布局，公司积累了丰富的技术人才和产品研发经验，有助于公司未来进一步承接海外先进技术。未来，公司投资 5 亿投资的子公司有望吸收引进基础领域国外先进的技术专利，布局高端国产计算体系。在技术、人才和资金的全面到位后，公司将掌握可信开放高端计算系统核心技术，实现高端计算系统的自主安全可靠国产化替换。

➤ Power 体系技术卓越，开放后性价比优势凸显

公司目前已经掌握 CAMP 核心基础软硬件产品，包括 Power 服务器，虚拟化工具，Linux 操作系统等，并基于 CAMP 打造企业应用商店，把企业级应用打包在 CAMP 服务器，形成应用一体机。Power 体系在开放后，销售价格下降，性价比优势凸显，目前销路情况良好，明年该业务将显著增厚公司业绩。

➤ 掌握存储核心技术，性能国内领先

公司控股的飞杰是国内唯一几家拥有高端存储产品自主专利和核心技术的公司。另外几家包括宏杉以及华为。目前，公司存储产品性能评测卓越，处于一流水平。未来 2 年内有望在国网、电信、银行、公安、部队等大型采购中取得较大突破。该业务也有望成为明年业绩爆发点。

三、盈利预测与投资建议

上调 15 年盈利预测，预计公司 2014-2015 年 eps 分别为 0.25 元/0.5 元，对应 PE 分别为 80x/40x，不排除后续将根据 power 及存储的销售情况继续上调盈利预测，股价空间仍然巨大，重申“**强烈推荐**”评级。

四、风险提示

1) IBM 合作受阻；2) 系统性风险。

盈利预测与财务指标

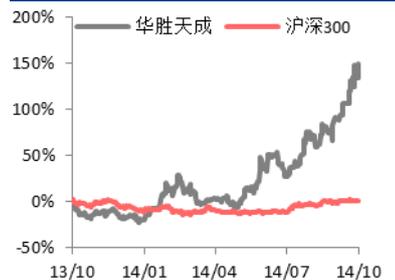
强烈推荐

维持评级

交易数据 (2014-10-21)

收盘价 (元)	19.84
近 12 个月最高/最低	20.25/6.14
总股本 (百万股)	641.42
流通股本 (百万股)	637.45
流通股比例%	99.38
总市值 (亿元)	127.26
流通市值 (亿元)	126.47

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师: 尹沿枝

执业证书编号: S0100511050001

电话: (8621) 60876700

Email: yinyanji@mszq.com

研究助理: 宝幼琛

电话: (8621) 60876704

Email: baoyouchen@mszq.com

分析师: 李晶

执业证书编号: S0100511070003

电话: (8621) 60876703

Email: lijing_yjs@mszq.com

相关研究

1、《本土 IT 企业突围深度研究系列一——云计算助推技术弯道超车，信息化小组再添政策一把火》2014-3-2

2、《本土 IT 企业突围深度研究系列二——华胜天成深度研究：根植云计算，受益去 IOE》2014-3-3

3、《华胜天成深度研究系列 2：携手 IBM，站上巨人肩膀》2014-3-11

项目/年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	4,816	5,298	6,357	7,374
增长率(%)	-8.04%	10.00%	20.00%	16.00%
归属母公司股东净利润(百万元)	42	160	322	439
增长率(%)	-73.35%	282.74%	101.54%	36.29%
每股收益(元)	0.06	0.25	0.50	0.68
PE	307.97	80.46	39.93	29.29

分析师与联系人简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，8年证券行业从业经验；2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

李晶，IT行业分析师，财务管理硕士，4年证券行业研究经验，2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。