

# 华胜天成 (600410)

公司研究/简评报告

## 进一步吸收 IBM 技术，系列新产品即将出炉

——华胜天成 (600410) 调研报告

民生精品---简评报告/计算机及信息服务行业

2015 年 10 月 15 日

### 一、事件概述

我们近期实地调研了华胜天成，并与公司管理层就 TOP 项目和业务转型进行了深入交流。目前公司在 TOP 项目上快速吸收 IBM 技术，成为既能提供完整产品系列又能保证自主可控的本土 IT 厂商；而在传统业务方面，公司积极朝服务实业的方向布局，从传统集成转型共同运营。根据公司目前各项业务的进展情况，预计 15-17 年 EPS 分别为 0.23、0.51 元和 0.95，重申“强烈推荐”的投资评级。

### 二、分析与判断

#### ➤ TOP 全系列产品在即，奠定完整产品生态圈

从去年 T.O.P 项目正式成立至今，华胜天成先后和 IBM 签署关于 Informix 关系数据库软件源代码以及 MQ 中间件软件的使用许可协议，并发布了新云东方 power system 系列服务器产品。经过前期技术吸收，公司将于 12 月初召开 TOP 全系列新产品发布会，正式成为拥有完整产品生态圈的本土 IT 厂商。凭借 IBM 领先于国内的先进技术和产品之间强大的兼容性，此次新产品的发布将为公司开辟更广阔的国产化市场。

#### ➤ 服务器业务持续发力，对接 IBM 在华业务

公司控股的新云东方上半年实现 862 万的营业收入，目前订单处于持续增长状态，并集中在金融、政府等核心行业。在服务器自主可控方面，9 月以前的服务器批次已实现可信模块的完全植入。而通过和 IBM 合作成立 AIX 联合实验室，公司通过对 AIX 系统代码实施可信机制，保证操作系统的安全可控。目前 IBM 在国内小型机市场占额 70% 左右，而其客户前期巨大的应用开发和人员投入也是建立在 IBM 小型机上的，形成强大的用户粘性。公司将通过扩容等方式，完成和 IBM 的对接，进而形成平稳过渡。另一方面，公司自主研发的 22 层主板预计将于明年上半年发布，届时亦将有助于公司凭借自主可控的 PowerLinux 打开 X86 中高端的服务器市场。

#### ➤ 定位服务实业，转型共同运营

公司目前将其传统 IT 服务业务重新定位于服务实业化，一方面往产品产业化的方向发展，一边往最终客户方向靠拢。公司前期与南京夫子庙旅游公司共同成立合资公司，由公司代理和控股。日前智慧夫子庙 APP 已成功上线，并在十一旅游期间发挥巨大作用。以此为例，公司服务业务将与金融行业、环境检测等行业进行融合，使公司从传统的 2B 端系统集成商，往 2C 端的共同运营商方向转型。

### 三、盈利预测与投资建议

重申“强烈推荐”评级。预计公司 15-17 年 EPS 分别为 0.23、0.51 元和 0.95。

### 四、风险提示

1) 在线教育业务市场拓展不达预期；2) 规模扩张导致的管理风险；

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	4,278.54	4777.89	6450.29	8720.83
增长率(%)	-11.16	11.7%	35.0%	35.2%
归属母公司股东净利润(百万元)	95.13	146.6	328.0	610.3
增长率(%)	129.88%	54.1%	123.7%	86.1%
每股收益(元)	0.15	0.23	0.51	0.95
PE	151.53	98.82	44.57	23.93

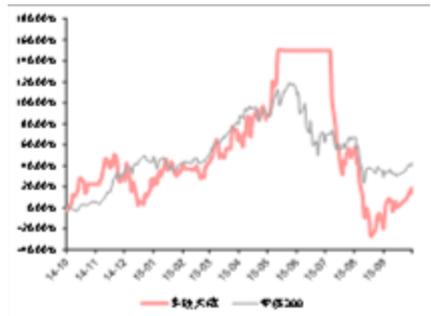
**强烈推荐**

维持评级

#### 交易数据 (2015-10-15)

收盘价(元)	22.73
近 12 个月最高/最低	49.52/13.95
总股本(亿股)	6.42
流通股本(亿股)	6.37
流通股比例%	99.22%
总市值(亿元)	146
流通市值(亿元)	145

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师

分析师: **李晶**

执业证书编号: S0100511070003

电话: (8621) 60876703

Email: lijing\_yjs@mszq.com

研究助理: **陈冠呈**

电话: (8621) 60876711

Email: chenguancheng@mszq.com

#### 相关研究

## 分析师与联系人简介

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。

陈冠呈，IT行业助理分析师，量化金融硕士，毕业于伦敦卡斯商学院，2015年加入民生证券。

## 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。