神州泰岳 (300002.SZ)　软件行业

评级：买入　维持评级　　公司点评

陈运红
分析师 SAC 执业编号：S1130208030230
(8621)61038242
chenyh@gjzq.com.cn

李哲人
联系人
(8621)61357580
lizheren@gjzq.com.cn

宣布软件开发和移动增值领域两项收购

事件

神州泰岳发布公告，宣布 1080 万美元从微软投资收购大连华信计算机技术股份有限公司 8%的股权，以及 709.5 万元全资收购关联公司北京互联时代通讯科技有限公司。

评论

分享软件外包行业发展的股权投资收益：大连华信主要从事软件外包、软件开发和系统集成等业务，是国内软件外包龙头企业，中国软件企业收入百强第 36 位，09 年收入 7.02 亿，净利润 1.44 亿。按照华信 09 年业绩静态计算公司可获投资收益 1153 万，公司收购价相当于 09 年静态 PE6.3 倍，价格较为合理，公司通过此次收购将分享中国软件外包市场快速增长所带来的股权投资收益；

取得软件开发和市场销售的协同效应：另一方面，大连华信的软件技术和信息服务已经应用于电信、电力、公共、金融、保险、交通、制造业等多个行业，具有很强的技术实力，尤其是在电信行业能够提供业务支撑系统、融合计费系统、交换网管与监控系统、经营分析系统、网络资源管理系统等一系列解决方案，与神州泰岳的 BSM 业务有交集。公司通过此次收购可与大连华信展开合作，提高自身软件研发水平，并进行市场的共同开拓，为公司业务发展打开了进一步的空间；

获取全网牌照全面进军移动增值业务：互联时代是泰岳的关联公司，主营业务为移动增值服务，包括行业短信平台、WAP 平台以及彩铃等，互联时代 09 全年及 10 年一季度皆为亏损，但公司此次收购的目的不在于盈利数字，移动增值服务（SP）行业自从 04-05 年的行业调整期以来，全网 SP 牌照已经很难新批，公司通过收购直接获得全网 SP 资质，事实上对外宣告了在移动互联网领域，公司除了原有的飞信、农信通开发和运维支撑服务，开始正式介入移动增值服务领域。

敬请参阅最后一页特别声明

此报告仅供国信证券股份有限公司使用

图表1：大连华信近年主要财务数据（万元）

项目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额	85,066.26	80,828.02
负债总额	28,570.54	35,828.92
所有者权益	56,495.72	44,999.10
营业收入	70,187.13	69,340.83
营业利润	14,481.15	10,686.34
利润总额	16,157.61	12,805.44
归属于母公司所有者的净利润	14,415.89	11,466.15

来源：公司公告，国金证券研究所

图表2：互联时代近期主要财务数据（元）

项目	2010年3月31日	2009年12月31日
资产总额	7,317,543.65	12,313,598.19
净资产	7,095,434.47	7,360,453.59
营业收入	155,656.80	141,778.70
营业利润	-265,019.12	-369,688.71
净利润	-265,019.12	-379,148.06
经营活动产生的现金流量净额	6,496,806.33	46,444.18

投资评级的说明：

强买：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 10%－20%；
持有：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -10%－10%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 10%－20%；
卖出：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 20%以上。

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、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。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惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层

北京

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室