

## 中国软件 (600536.SH) 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

## 增资上海中标, 备战基础软件

## 事件

中国软件 9 月 17 日发布公告, 宣布公司与子公司上海中标软件有限公司及其股东普华基础软件股份有限公司、华东计算机技术研究所签署了《上海中标软件有限公司增资认购协议》。公司及普华软件各对中标软件增资 8500 万元, 华东所不参与增资。

## 评论

**加大基础软件投入, 布局操作系统及桌面系统领域:** 上海中标软件是公司旗下操作系统及桌面办公系统产品的运营主体, 增资中标软件是公司 09 年非公开发行募集资金的投入项目之一, 总体投资金额为 1 个亿, 09 年 12 月首批已经增资 1500 万元, 此次增资 8500 万元一次性完成了这一项目的剩余投入金额, 投入规模较大, 增资后中标软件的注册资本增长至 2.5 亿元, 公司对操作系统及桌面系统类基础软件方面明显在加大投入力度, 显示了其在相关领域取得突破的战略决心。

**此时注资, 与准备国家核高基项目验资有关:** 自 09 年 12 月首次增资之后, 公司选择这一时点对中标软件大规模增资, 我们认为除了与普华软件同步注资的因素之外, 国家对于核高基研究项目配套投入的验资可能是此时注资的主要原因。从这次注资的规模和时点来看, 我们预计操作系统及桌面系统领域的核高基项目正处于积极进展中, 且项目专项资金根据国家资金配套比例计划中央、地方和公司 1:1:1 的比例估算, 规模应该在 4 个亿左右;

**中报整体经营基本正常, 中软国际业绩大幅上扬:** 公司前期公布了 10 年中报, 尽管账面每股收益仅 0.01 元, 但按照我们前期报告提示投资者注意的, 扣除中软国际优先股公允价值变动损益 3154 万之后为 0.04 元, 如公司 6 月 29 日宣布的 1737 万核高基资金计入上半年非经常性损益抵扣研发费用, 上半年业绩则为 0.12 元, 基本符合我们的业绩预期。值得关注的业务亮点是中软国际业绩大幅上扬, 上半年不计公允价值变动的调整后利润为 3655 万, 已超过 09 及 08 年全年业绩, 主因外包及金融等业务需求大幅上升, 而母公司则由于收购长城软件后内部人员整合导致管理费用上升业绩略有下滑。

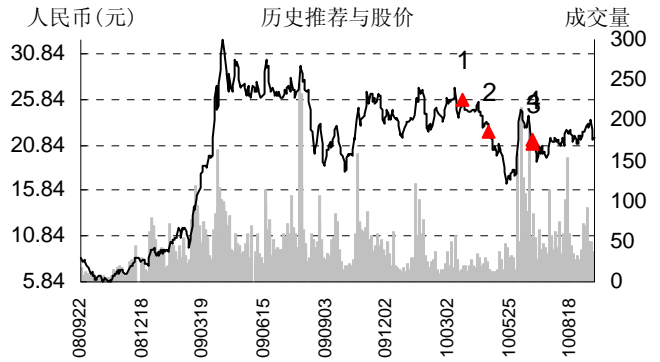
## 投资建议

**维持“买入”评级:** 此次增资公告, 我们认为显示了公司加大操作系统等基础软件投入, 迎接国家核高基项目验资以及后续专项资金的意图。国有集团背景及全面的基础软件布局决定了公司仍将是国家政策扶持、发展基础软件产业的最大受益者。维持公司 2010-2012 年调整后 EPS 分别为 0.285 元、0.435 元及 0.679 元的业绩预测, 维持买入建议。

**历史推荐和目标定价(人民币)**

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-03-22	买入	25.82	N/A
2	2010-04-27	买入	22.36	N/A
3	2010-06-28	买入	20.93	27.23 ~ 27.23
4	2010-06-29	买入	21.31	27.23 ~ 27.23

来源：国金证券研究所



**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	北京	深圳
电话: (8621)-61038311	电话: (8610)-66215599-8832	电话: (86755)-82805115
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 200011	邮编: 100032	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: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室