

立思辰(300010.SZ) 软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

市价(人民币): 25.32元
目标(人民币): 33.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	71.66
总市值(百万元)	3,951.01
年内股价最高最低(元)	26.85/14.80
沪深300指数	3197.62

公司基本情况(人民币)

项目	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股盈利(元)	0.514	0.457	0.380	0.710	1.054
净利润增长率	38.66%	30.60%	27.20%	83.39%	48.44%
市盈率(倍)	N/A	52.57	61.99	33.80	22.77
PE/G(倍)	N/A	1.72	2.28	0.41	0.47
净资产收益率	32.65%	7.94%	9.17%	14.40%	17.61%
每股净资产(元)	1.57	5.75	6.33	7.40	8.98
每股经营性现金(元)	0.38	0.18	1.53	1.24	1.83
发行股数(百万股)	71.50	105.15	157.73	157.73	157.73

来源: 公司年报、国金证券研究所

立思辰夯实基础, 三年高增长可期;

业绩简评

- 立思辰 2010 年全年实现营业总收入 4.49 亿, 净利润 6059.62 万, EPS 0.38 元, 分别同比增长 33.35%、26.22%、2.37%, 基本符合预期, 为未来三年发展奠定基础。

经营分析

- 坚持行业化和大客户战略、营销网络建成, 为未来三年发展奠定基础:** 公司坚持行业化的市场营销策略, 新签及续签了包括国家工商行政管理总局商标局、中信银行、中国人保等大项目; 同时在全国建立了苏州、广州、北京三个运营平台以及遍布全国的分支机构, 全国性的营销网络建成。我们认为营销网络的建成将使得公司领先竞争对手在全国抢占高端客户资源, 服务全国性客户的能力, 为公司未来三年的发展打下坚实基础。
- 文档安全最大亮点, 国家经费支持, 获得保密局系统集成资质:** 由于维基解密以及新《保密法》的出台, 信息安全已经成为国家重要的战略考量。公司文档安全产品满足了军队、国防科研等军工保密单位文档输出安全管理需求, 获得了国家经费资助及涉密资质。从 2010 年下半年市场推广以来, 已经获得了近千万的收入。同时产品的行业累加效应明显, 易于快速复制。预计文档安全业务 11 年增速将达到 600%, 是未来重要的利润增长点。
- 三大收购, 继买门票又提升竞争力及业务协同能力:** 公司通过三大收购, 打通了服务前后端, 并以此进入其他行业领域: 收购友网科技进入金融、收购同方汇智、从兴科技进入税务、公安、铁路等行业。
- 公司年报中预计 2011 年一季度与 2010 年同期相比, 净利润增长有望超过 50%, 我们判断由于公司季节性不明显, 一季度好兆头预示全年业绩高增长可期。**

盈利调整

- 维持前期盈利预测: 我们预计 11-12 年 EPS 分别为 0.71、1.05 元。

投资建议

- 维持“买入”评级:** 公司通过募投项目的有序实施, 营业收入快速增长; 文档安全业务将是公司未来业务爆发点; 以三大收购为契机提升业务协同能力, 将为公司带来良好的成长预期。

易欢欢 联系人

(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

李伟奇

分析师 SAC 执业编号: S1130208120260
(8621)61038291
liweiqi@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	2	3	7	11	25
买入	0	1	2	5	12
持有	0	1	2	3	5
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.43	1.50	1.54	1.53

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价				
1 2008-04-07	买入	12.59	N/A				
2 2008-04-28	买入	11.06	N/A				
3 2008-08-25	买入	10.04	N/A				
4 2008-10-29	买入	7.00	N/A				
5 2009-03-29	买入	9.10	N/A				
6 2009-08-20	买入	12.81	N/A				
7 2009-10-30	买入	11.59	N/A </tr <tr> <td>8 2009-12-14</td> <td>买入</td> <td>13.70</td> <td>N/A</td> </tr>	8 2009-12-14	买入	13.70	N/A
8 2009-12-14	买入	13.70	N/A				

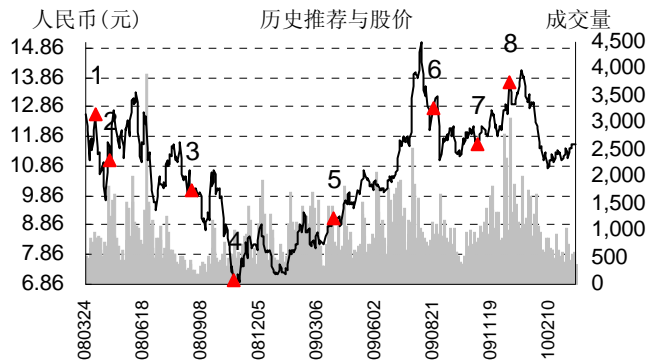
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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