

# 收购深化公司产品线布局

增持

——华星创业（300025）2010年报点评——

## 事件:

- 公司发布2010年报,全年实现营业收入2.41亿元,同比增长55.10%;实现归属于上市公司股东净利润3,969.75万元,同比增长50.53%。基本每股收益为0.50元。年度分配预案为每10股转增5股派1元(含税)。

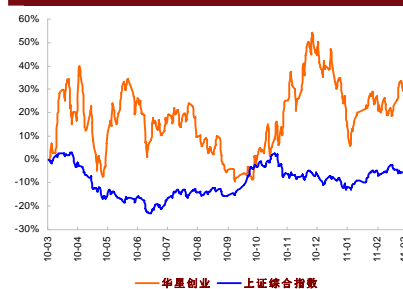
## 点评:

- **公司业绩保持高增长。**报告期内,公司营收和净利润均保持高速增长;综合毛利率为42.86%,同比下降约3个百分点,主要是公司技术服务业务的正常拓展导致的成本增加所致;期间费用控制良好,期间费用率为20.39%,同比下降2个百分点,其中销售费用同比增幅较大,为108.94%,主要是公司大力拓展销售市场产生的正常增长。
- **技术服务仍是公司收入的主要来源,系统产品提升盈利能力。**报告期内,技术服务的收入为1.98亿元,同比增长52.07%,占公司总营收的82.08%,依旧是公司的主要收入来源,其毛利率为38.37%,较上年同期下降5个百分点。公司扩大高端服务——网络优化业务量及收购明讯网络使得技术服务收入增长的同时,也相应的增加了成本,使得其毛利率有所下降。系统产品全年的收入为4,199.09万元,同比增长75.11%,毛利率提升约8个百分点至62.71%,增强了公司的盈利能力。随着公司自主研发软件产品比例的继续提升,该项业务的毛利率有望继续保持在高水平。
- **收购加快公司网优一体化布局。**2010年公司分别收购了明讯网络和上海鑫众60%的股权,明讯网络在技术服务领域对公司的互补性和技术的共享性已经发挥了很大的效应,巩固和提升了公司在技术服务市场中的行业地位。而上海鑫众的优势在其优化产品及优化覆盖一体化的解决方案,收购上海鑫众不仅能丰富公司的产品线,同时能延伸公司的技术服务链条,更好的发挥公司“产品+服务”的组合优势。目前国内第三方移动网络测评优化服务行业市场非常分散,集中度较低,公司通过收购路线,增强其行业竞争力,提高其市场占有率。
- **业绩预测与估值。**预计公司2011、2012年EPS分别为0.86元、1.27元。3月15日公司股价30.84元,对应11、12年PE分别为36倍、24倍。我们给予“增持”评级。

## 分析师

马凤桃  
执业证号: S1250511010002  
电话: 010-57631231  
邮箱: mft@swsc.com.cn

## 市场表现



## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>