

## 华胜天成调研简报

## 中性(首次评级)

目标价格: 13.10 元

当前价格: 12.60 元

## 市场数据

信息技术指数 1137.64

年初至今涨跌幅 -7.22%

## 基础数据

总市值(百万) 6390

总股本(百万) 507.12

## 相对股价表现



## 相关研究

## 研究员

## 通信行业研究小组

研究员: 李项峰

联系人: 夏根大

8621-68761616-8502

[xiagd@tebon.com.cn](mailto:xiagd@tebon.com.cn)

德邦证券股份有限公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼, 200122

<http://www.tebon.com.cn>

近期我们到华胜天成进行了实地调研, 该公司是信息技术应用与服务提供商, 主营业务包括硬件及系统集成、软件、IT 服务三部分。公司主要客户是电信运营商、金融企业、邮政体系等。公司目前正处于系统集成商向 IT 综合服务商转型的关键时期。在与公司相关管理人员进行了深入交流后, 我们认为公司的以下几点情况值得投资者关注。

## 收购 ASL 和现代前锋是公司转型的重要一步。

公司去年完成了 ASL 的收购, 今年完成了现代前锋的收购。ASL 和现代前锋的收购, 增强了公司的软件实力, 为公司向 IT 综合服务商转型迈出了坚实的一步。接下来, 公司将会完成对 ASL 和现代前锋的整合, 利用公司在国内运营商中的地位, 推进摩卡软件市场份额的扩展。我们相信, 受整合带来的协同效应的影响, 公司软件业务收入的占比将会明显提高, 毛利率将会持续上升。

Oracle 对 sun 的收购对公司今年业绩有负面影响, 但这一影响将逐渐减弱。

公司是 Sun 在国内的最大合作伙伴, 公司服务器采购中 Sun 的占比达到 80% 左右。Oracle 对 Sun 的收购对公司今年的业绩依然有负面影响, 一方面是当时收购的不确定性影响了公司的订单, 另一方面是客户对 Sun

的硬件业务发展前景不乐观，降低了 sun 的采购比例。由于 Oracle 对 Sun 的收购工作已近完成，另外公司已经加强了与 HP 和 IBM 等厂家的合作，我们认为这种影响在将来将会逐渐减小。

#### **股权激励将会增强公司凝聚力。**

公司 7 月 27 日召开董事会通过了首期股权激励计划，授予日为 2010 年 7 月 27 日，授予价格是 8.96 元/股，我们认为股权激励计划将有助于公司核心团队与公司经营业绩的深度绑定，有助于防止核心骨干员工的流失，增强公司的核心竞争力。

#### **公司评级**

由于受到 Oracle 收购 Sun 的影响，我们预测，全年的 eps 为 0.40 元，对应 10 年 pe 为 27 倍，股价相对较低，看好公司的长期投资价值。但是我们预测公司上半年业绩将会同比下降 10%左右，考虑到这一因素以及大股东减持，我们给予公司中性评级。

## 投资评级

### 一、行业评级

推荐 – Attractive : 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line : 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious : 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

### 二、股票评级

买入 – Buy : 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform : 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral : 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell : 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

## 特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。