

2010年8月16日

计算机应用行业

软控股份 (002073)

评级: 增持

IT 行业研究员:

张广荣

执业证书编号: S0070210070002

电话: 010-88086830-708

邮箱: zhanggr@rxzq.com.cn

6-12 个月目标价: 21.3

最新股价: 18.36

基本资料

总股本 (百万)	742.3
流通股 A 股 (百万)	523.4
总市值 (亿)	136.2
每股净资产 (元)	2.89
资产负债率%	33

软控股价与上证综指对比:



相关研究:

2009.4.6《青岛软控(002073)调研报告: 研发实力强、进口替代空间广阔》;

2009.8.15《青岛软控(002073)中报点评: 下半年业绩增长将加速》;

2010.2.1《青岛软控(002073)点评报告: 收购青岛科捷、继续提升硬件能力》;

2010.3.31《软控股份(002073)年报点评: 硬件毛利率有明显改善》

跨行业拓展取得明显成效

投资要点:

- 2010年上半年公司实现营业收入5.82亿元, 同比增长25.93%; 实现归属于母公司的净利润1.47亿元, 同比增长36.8%; 实现摊薄后每股收益0.1977元。
- **跨行业拓展取得明显成效:** 分业务看, 化工装备2010年上半年实现收入1.08亿元, 占到总营收的比重为18.5%, 同比增长高达116.72%, 显示公司在跨行业拓展方面取得了明显成效。另外模具和轮胎企业MES系统也取得了快速增长, 实现收入5335万元和1208万元, 分别同比增长412.83%和310.97%, 目前占营收的比例还比较低。
- **国外收入同比增长86.8%, 潜力巨大:** 公司上半年国外实现收入3587.9万元, 同比增长高达86.8%, 但占总营收的比例仅为6.16%, 未来增长潜力巨大。目前东南亚轮胎产业基础薄弱, 发展速度很快, 公司上半年公告了与缅甸MEC公司签署的6983万美元的合同, 属于全设备“交钥匙”工程。公司目前已在印度设立了分支机构, 未来将积极拓展印度、越南、泰国等区域市场。
- **综合毛利率稳中有升:** 公司2010年上半年综合毛利率为38.26%, 同比增加2.84%, 其中设备制造与安装业务毛利率为26.67%, 同比大幅提升14.4%, 环比09年下半年提升1.69%, 显示出公司硬件加工业务毛利率持续向上改善的趋势。上半年软件业毛利率为92.78%, 同比略有下降0.81%。
- **期间费用率保持平稳:** 公司2010年上半年销售费用率2.11%、同比提升0.8%; 管理费用率为12.48%, 同比提升0.57%。上半年期间费用率14.76%, 同比仅增加0.67%, 保持平稳。
- **盈利预测及投资建议:** 我们上调公司2010年、2011年和2012年EPS到0.54元、0.71元和0.95元, 以8月16日18.36元的收盘价计算, 对应PE为34倍、25.8倍和19.32倍, 维持“增持”评级。

业绩估值表:

	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入 (万元)	112823.07	144160.04	189568.15	250798.36
同比 (%)	23.64%	27.78%	31.50%	32.30%
归属母公司净利润 (百万元)	29476.00	40130.95	53054.29	70661.80
同比 (%)	31.5%	36.1%	32.2%	33.2%
每股收益 (元)	0.40	0.54	0.71	0.95
P/E	45.9	34	25.8	19.32

附表1：利润预测表（单位：万元）

	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	112823.07	144160.04	189568.15	250798.36
增长(YOY)	23.64%	27.78%	31.50%	32.30%
减：营业成本	67639.49	84595.25	109482.77	142711.15
毛利率	40.0%	41.3%	42.2%	43.1%
营业税金及附加	949.65	1213.42	1595.63	2111.02
销售费用	1810.98	2306.56	3033.09	4012.77
管理费用	14986.29	19148.78	24990.77	32811.95
EBIT	27436.66	36896.03	50465.90	69151.47
增长率(YOY)	22.2%	34.5%	36.8%	37.0%
财务费用	408.23	400	500	600
资产减值损失	832.71	800.00	800.00	800.00
加：公允价值变动收益	0.00			
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00			
汇兑收益	0.00			
营业利润	26195.72	35696.03	49165.90	67751.47
增长(YOY)	42.47%	36.27%	37.73%	37.80%
加：营业外收入	7551.60	8894	9783	10762
减：营业外支出	445.03	0	0	0
其中：非流动资产处置损失	376.07			
税前利润	33302.29	44589.94	58949.21	78513.11
减：所得税	3817.35	4459.0	5894.9	7851.3
实际税率	11.5%	10.0%	10.0%	10.0%
净利润	29484.94	40130.95	53054.29	70661.80
归属于母公司所有者的净利润	29476.00	40130.95	53054.29	70661.80
增长(YOY)	31.5%	36.1%	32.2%	33.2%
销售净利率	26.13%	27.84%	27.99%	28.17%
少数股东损益	8.94	0.00	0.00	0.00
每股收益				
基本每股收益	0.60	0.54	0.71	0.95
稀释每股收益	0.4	0.54	0.71	0.95

数据来源：公司年报，日信研究

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy): 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform): 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral): 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform): 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight): 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral): 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight): 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

