

华胜天成（600410）信息技术咨询 业务结构进一步改善

2010 年 9 月 3 日

投资评级	推荐	公司评级	B	收盘价	13.70	元
------	----	------	---	-----	-------	---

事件：

公司公布2010年中报。

公司实现营业收入19.34 亿元，同比增长19.15%；归属于上市公司股东的净利润8372.77 万元，同比下降14.78%；基本每股收益0.165 元，同比降低14.77%。

点评：

业务结构改善。产品收入方面，硬件和系统集成收入同比保持稳定，而专业服务和软件分别同比增长82.04%和40.73%。虽然软件和专业服务收入占比共计41.29%，但对公司的毛利贡献却达到59.12%，这两块业务的快速增长，对公司盈利贡献较大。

综合毛利率上行。综合毛利率的增加主要源于，收入比重较大的系统集成服务毛利率同比上升0.35%；自有软件产品开发收入比重的提升使得软件毛利率同比增长3.25%。专业服务由于高端服务仍在投入期，毛利率下降7.23%，预计后续将企稳回升。

合并ASL对费用影响较大。销售费用、管理费用和财务费用分别同比上升39.64%、76.36%和377%，远高于营收增速。费用的大幅增长主要是由于本期将ASL纳入合并报表范围，而港澳台地区的员工薪资水平及管理费用占比相对国内显著偏高。预计通过加强费用控制和经营效率的提升，未来费用率增速将有所下滑。

现金流有所改善。应收账款的加速回笼以及从国家进出口银行取得的长期贷款，公司现金流得到改善，运营资金进一步充实。

预计公司 2010-2011 年每股收益分别为 0.43 元、0.57 元。未来公司的看点在于业务结构的“软化”，我们公司给予推荐评级。

联系方式

研究员：	李芬
执业证书编号：	S0020109021251
电 话：	021-51097188-1938
电 邮：	lifeng@gyzq.com.cn
联系人：	赵喜娟
电 话：	(86-21) 51097188-1952
电 邮：	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址：	中国安徽省合肥市寿春路 179 号（230001）

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn