

传统主营持续发力，行业并购步伐加快，首次给予公司“买入”评级

东华软件
002065

公司基本介绍

东华软件是国内最优秀的系统集成及软件服务提供商之一，公司目前拥有60项自主知识产权的软件产品，是国内少数已通过软件能力成熟度模型5级（CMMI5级）认证的软件企业之一，是国内第一家同时具有系统集成一级资质、涉密甲级资质、CMMI5级资质的企业。

主营业务持续发力

公司主营业务覆盖金融、电信、电力、政府、煤炭、医疗等行业，仅是公司现有领域和已有客户的内涵式增长，可使公司业绩达到30%的复合增长率。公司在未来一到两年内，在金融和医疗领域有望高速发展。

金融领域：该部份目前占主营收入35%左右。2010年开始，地方农信部门的信息化增长速度估计超过50%，远高于股份制银行的信息化增长速率，公司的优势在于银行系统的财务核算和企业管理，面对较多国际知名的信息集成商，体现出较大的本土优势。

医疗领域：该部份目前占主营收入10-15%左右。在中央财政收入不断改善，“3521”工程中的投入稳步扩大的背景下，公司在医疗信息系统和医疗云等领域取得了很大的进展。2010年9月，东华软件的“东华数字化医疗信息系统”被评为“计算机信息系统集成典型解决方案”，该系统为面向医疗集成领域的唯一获奖系统。公司目前在该领域的订单极为饱满，有望保持40%以上增长速率。

行业并购扩大空间

公司出色的成本控制能力保证了公司持续不断的行业整合能力。国内约18000家软件企业，超九成的企业净利在3000万以下，东华具有大量优质并购标的。公司未来有望通过频繁的行业并购迅速将公司主营做大。公司老客户对公司高度的粘性每年为公司贡献70%的利润，从而为公司的持续并购提供了足够的资金后盾；在资本市场的优良表现也为其通过其它资本手段并购提供了有力的支撑。预计公司有望以2-4家/年的速度进行行业并购。

公司将以“内涵增长+外延扩张”的模式继续发展，年净利增速将稳步维持在35%左右，预计2011-2013年每股收益1.05元，1.45元，1.90元，对应PE为24.2，17.5，13.4，参照当前A股软件与服务行业的上市公司2011年平均37.6倍PE，给予公司“买入”评级，半年目标价31.70元。

首次

买入

分析师：刘深

投资咨询执业证书编号：

S0630210060006

联系信息：

010-59707101

ls@longone.com.cn

联系人：曾维江

联系信息：

010-59707119

zwj@longone.com.cn

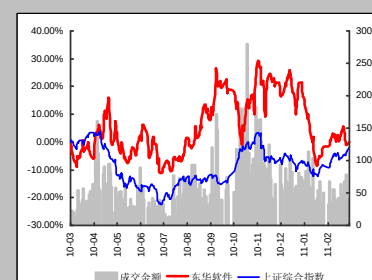
日期：2011-3-7

价格

当前市价：25.40 元

半年目标：31.70 元

股价表现



公司估值

	2010	2011	2012	2013
EPS	0.76	1.05	1.45	1.90
PE	33.4	24.2	17.5	13.4

注：EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

刘深: IT 行业分析师, 北京航空航天大学工学硕士/北京大学光华管理学院 MBA, 9 年 IT 产业从业经验, 2008 年 1 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 软控股份、科大讯飞、远望谷、用友软件、东软集团、川大智胜等

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897