

东华软件(002065.SZ) 软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

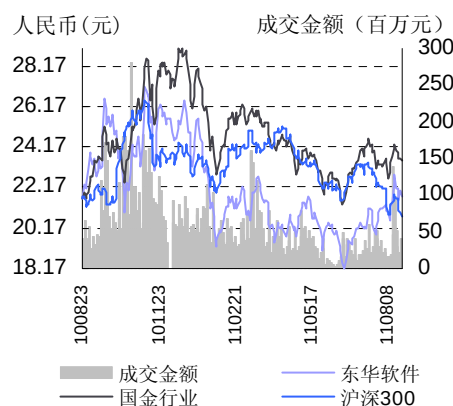
市价(人民币): 21.71 元

目标(人民币): 24.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	447.72
总市值(百万元)	11,522.45
年内股价最高最低(元)	27.20/18.17
沪深 300 指数	2777.79
中小板指数	6394.90



业绩符合预期, 长期稳健增长;

公司基本情况(人民币)

项 目	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股收益(元)	0.64	0.565	0.7449	0.801	1.07
每股净资产(元)	3.81	3.04	3.69	3.80	4.01
每股经营性现金流(元)	0.58	0.16	0.06	0.28	0.38
市盈率(倍)	30.76	36.02	29.52	27.01	20.05
行业优化市盈率(倍)	31.82	39.62	36.76	36.76	36.76
净利润增长率(%)	87.55%	35.64%	31.66%	32.62%	31.11%
净资产收益率(%)	20.55%	20.26%	22.14%	23.28%	22.25%
总股本(百万股)	295	422.44	422.44	531.53	531.53

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 东华软件 2011 年上半年实现营业收入和净利润 10.96 亿和 1.72 亿, 同比增长 27.59%、31.81%, 对应 EPS 0.39 元。公司预计 1-9 月净利润增长 30%-50%, 符合市场预期

经营分析

- **金融保险医保行业收入快速增长:** 上半年公司金融保险医保行业收入同比增长 45.08%, 在公司各行业收入中增速最快。原因主要基于金融、医保行业近几年 IT 投入逐渐加大, 同时公司前期所建设的 IT 项目后续服务升级收入也逐渐加大。
- **继续外延式发展, 通过并购实现跨越式成长:** 上半年公司发行股份购买北京神州新桥科技有限公司 100% 股权, 并购是公司的一大成长战略。通过并购与公司原有业务能产生协同效应的同行业公司, 完善公司的产品线, 拓展服务领域。
- **开拓区域市场、加强本地化服务:** 上半年公司在沈阳市设立了沈阳东华合创科技有限公司, 在西安市设立了西安东华软件有限公司, 加上公司先前在内蒙古、广州、泰安、哈尔滨等地设立的分公司, 公司逐渐开拓华北、华东以外的市场, 加强本地化服务, 提高快速响应能力。

盈利调整

- 维持盈利预测: EPS 2011/2012 为 0.80 元、1.07 元, 目标价位 24 元, 对应 30X11PE, 25X12PE。

投资建议

- 维持“买入”评级

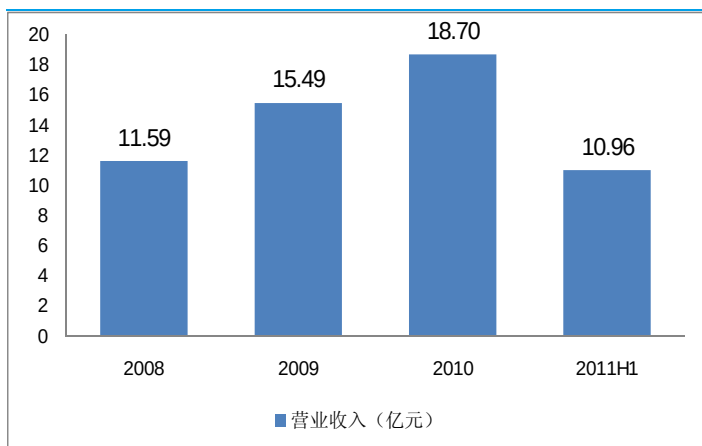
易欢欢 联系人

(8621)61038267

yihh@gjzq.com.cn

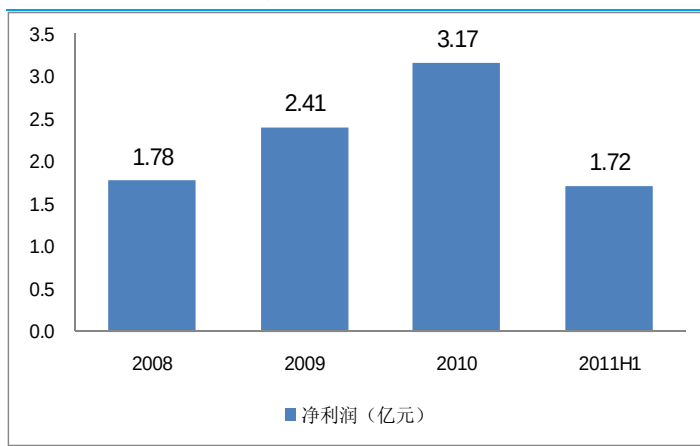
李伟奇 分析师 SAC 执业编号: S1130511030008

图表1: 2011 年 H1 营业收入增长 27.59%

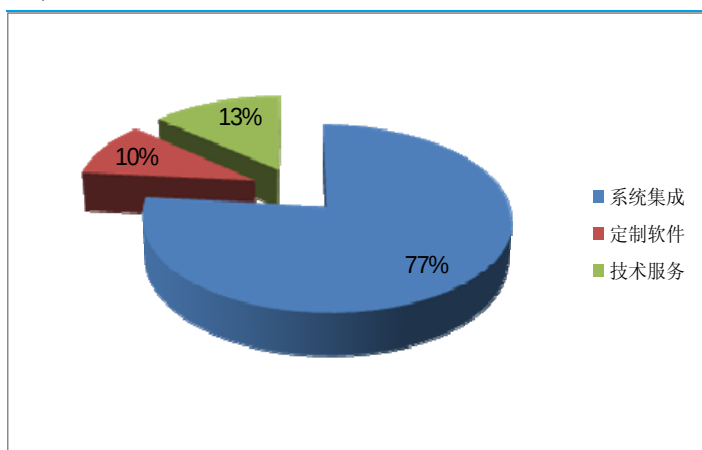


来源: 国金证券研究所

图表2: 2011 年 H1 净利润增长 31.81%

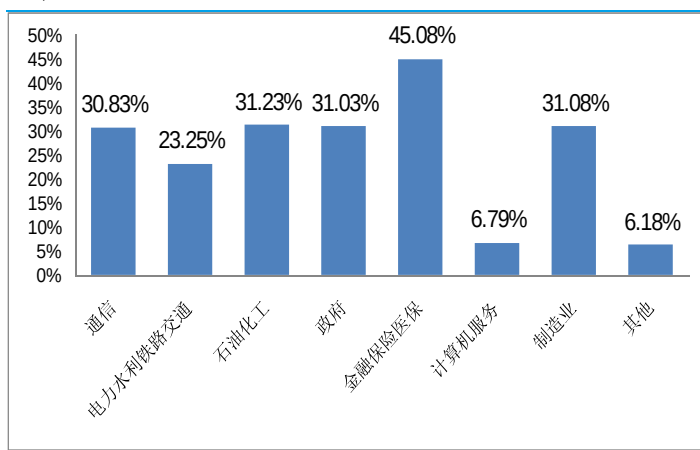


图表3: 2011H1 公司营收结构

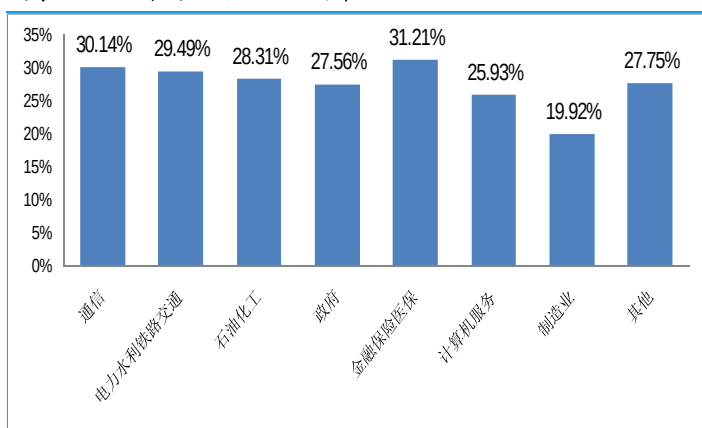


来源: 国金证券研究所

图表4: 2011H1 公司行业收入增速

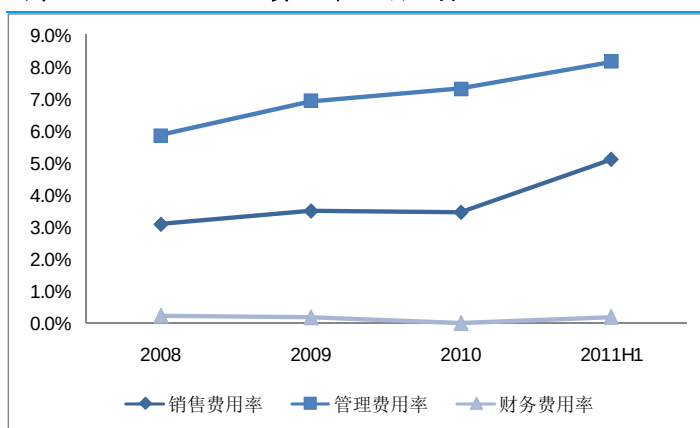


图表5: 公司行业收入毛利率 (2011H1)



来源: 国金证券研究所

图表6: 2011H1 三项费用率延续趋势



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	1	2	2	3	13
买入	0	0	0	0	3
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.13

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: 0755-33089915

传真: 0755-27527129

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金
融中心 34B