

东华软件

董事及高管团队增持提振市场信心

公司动态

公司近况

(1) 公司董事、高级管理人员增持 36.68 万股公司股票 (占公司总股本的 0.024%)，成交均价为 20.57 元/股，并计划继续增持，展示对公司长期发展的强烈信心；(2) 公司董事长参与维护资本市场稳定倡议活动，在法律、法规允许的范围内，公司将积极采用大股东增持、公司回购、高管暂不减持等措施，稳定股价，切实维护全体股东的利益。

评论

董事、高级管理人员增持，董事长参与维护资本市场稳定倡议活动，预计将缓解资本市场的悲观情绪。受证监会和深交所相关规定的限制，公司控股股东及实际控制人无法增持公司股票；出于对公司长期发展的信心，公司董事、高级管理人员团队 7 月 6 日购入公司股票 366,800 股，并计划在未来三个月内继续增持。

公司全面进军“互联网+”，加速向数据服务商的转型。(1) 医疗领域，收购万兴新锐后公司获得 DRGs 领域产品和技术能力，未来有望切入医保控费市场；其健康乐能够提供健康疾病闭环服务，有望成长为公司医疗领域 2C 的重要入口；通过与阿里等互联网企业的合作，公司向数据运营商的转型已经通过“云上医院”项目落地；(2) 广电领域，公司控股的东华互联家具具备用户基础，其电视社区服务平台有望成为公司全新的 C 端流量入口，基于公司在金融、医疗等领域的拓展，未来平台的内容将得到进一步丰富；(3) 金融领域，公司不断强化 P2P 等新领域的业务探索，银行业云服务平台有望成为公司转型金融业数据运营商的基础。

估值建议

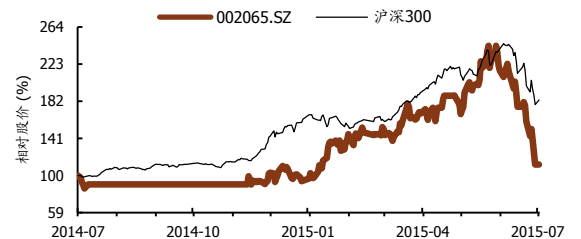
公司股价具备较高的安全边际，重申推荐。(1) 业绩方面，公司长期坚持内生式和外延式并举发展战略，业绩保持稳定增长，预计 2015/2016 年其 EPS 分别为 0.89/1.04 元，同比分别增长 30.0%/17.2%；(2) 股价方面，年初至今公司股价涨幅仅为 18.93%，远低于计算机 (中信) 行业指数涨幅 (74.23%)，董事、高级管理人员增持将提振投资者对公司股价的信心；(3) 估值方面，公司最新收盘价对应 2015/2016e P/E 分别为 24.0x/20.5x，远低于行业整体水平 (60.77x/43.79x)。重申推荐。

风险

(1) 转型进度不及预期；(2) 板块系统性估值回调。

维持推荐

股票代码	002065.SZ
评级	推荐
最新收盘价	人民币 21.30
目标价	人民币 53.00
52 周最高价/最低价	人民币 47.31~15.55
总市值(亿)	人民币 324
30 日日均成交额(百万)	人民币 1,398.27
发行股数(百万)	1,522
其中：自由流通股(%)	51
30 日日均成交量(百万股)	42.48
主营行业	软件及服务



(人民币 百万)	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	4,423	5,171	6,384	7,436
增速	26.7%	16.9%	23.5%	16.5%
归属母公司净利润	771	1,039	1,350	1,583
增速	35.4%	34.7%	30.0%	17.2%
每股净利润	0.51	0.68	0.89	1.04
每股净资产	2.44	4.13	4.87	5.73
每股股利	0.20	0.15	0.18	0.21
每股经营现金流	0.21	-0.01	0.42	0.67
市盈率	42.1	31.2	24.0	20.5
市净率	8.7	5.2	4.4	3.7
EV/EBITDA	34.1	25.4	19.7	16.6
股息收益率	0.9%	0.7%	0.8%	1.0%
平均总资产收益率	15.4%	14.9%	15.8%	16.0%
平均净资产收益率	23.8%	20.8%	19.7%	19.6%

资料来源：彭博资讯，公司信息，中金公司研究部

卢婷

分析师

ting.lu@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080513090003

SFC CE Ref: BCG257

张向光

分析师

xianguang.zhang@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080514030002



财务报表和主要财务比率

财务报表 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	主要财务比率	2013A	2014A	2015E	2016E
利润表					成长能力				
营业收入	4,423	5,171	6,384	7,436	营业收入	26.7%	16.9%	23.5%	16.5%
营业成本	2,920	3,346	4,215	4,905	营业利润	41.3%	33.9%	30.2%	17.1%
营业税金及附加	13	12	15	18	EBITDA	41.5%	32.5%	28.6%	16.7%
营业费用	170	195	243	283	净利润	35.4%	34.7%	30.0%	17.2%
管理费用	443	500	523	610	盈利能力				
财务费用	-38	-8	5	10	毛利率	34.0%	35.3%	34.0%	34.0%
其他	0	0	0	0	营业利润率	18.1%	20.7%	21.8%	21.9%
营业利润	799	1,070	1,393	1,631	EBITDA 利润率	21.6%	24.4%	25.5%	25.5%
营业外收支	55	55	75	89	净利润率	17.4%	20.1%	21.1%	21.3%
利润总额	854	1,125	1,467	1,720	偿债能力				
所得税	83	86	117	138	流动比率	3.21	4.05	4.52	4.87
少数股东损益	0	0	0	0	速动比率	2.38	3.23	3.56	3.88
归属母公司净利润	771	1,039	1,350	1,583	现金比率	0.58	0.48	0.50	0.78
EBITDA	954	1,264	1,625	1,897	资产负债率	38.2%	20.6%	18.6%	17.8%
资产负债表					净债务资本比率	2.3%	净现金	净现金	净现金
货币资金	890	688	775	1,375	回报率分析				
应收账款及票据	1,841	3,003	3,708	4,319	总资产收益率	15.4%	14.9%	15.8%	16.0%
预付款项	220	194	240	280	净资产收益率	23.8%	20.8%	19.7%	19.6%
存货	1,261	1,190	1,499	1,744	每股指标				
其他流动资产	682	746	807	855	每股净利润 (元)	0.51	0.68	0.89	1.04
流动资产合计	4,893	5,822	7,029	8,573	每股净资产 (元)	2.44	4.13	4.87	5.73
固定资产及在建工程	523	554	502	442	每股股利 (元)	0.20	0.15	0.18	0.21
无形资产及其他长期资产	546	1,531	1,565	1,584	每股经营现金流 (元)	0.21	-0.01	0.42	0.67
非流动资产合计	1,117	2,102	2,086	2,048	估值分析				
资产合计	6,010	7,924	9,115	10,621	市盈率	42.1	31.2	24.0	20.5
短期借款	210	292	292	292	市净率	8.7	5.2	4.4	3.7
应付账款及票据	0	0	0	0	EV/EBITDA	34.1	25.4	19.7	16.6
其他流动负债	1,317	1,144	1,262	1,469	股息收益率	0.9%	0.7%	0.8%	1.0%
流动负债合计	1,527	1,436	1,554	1,761					
应付长期债券	766	68	59	46					
非流动负债合计	769	68	59	46					
负债合计	2,295	1,629	1,697	1,891					
股东权益合计	3,714	6,288	7,411	8,724					
少数股东权益	0	7	7	7					
负债及股东权益合计	6,010	7,924	9,115	10,621					
现金流量表									
净利润	771	1,039	1,350	1,583					
折旧和摊销	63	131	163	187					
营运资本变动	523	1,331	868	737					
其他	-73	110	0	0					
经营活动现金流	314	-15	639	1,018					
投资活动现金流入	2	0	0	0					
投资活动现金流出	385	428	186	145					
投资活动现金流	-383	-428	-186	-145					
股权融资	70	259	0	0					
银行借款	739	-615	-9	-13					
其他	230	730	0	0					
筹资活动现金流	895	241	-366	-272					
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0					
现金净增加额	826	-201	87	600					

资料来源：公司数据，中金公司研究部

公司简介

东华软件以应用软件开发、计算机系统集成及信息技术服务为主要业务，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。公司自成立以来，已为数百个用户提供了优秀的信息系统解决方案，涵盖多种应用与技术平台，用户遍布电信、电力、政府、金融、煤炭等行业。作为专业信息技术服务供应商，公司通过共享市场资源与技术资源掌握最新的技术发展趋势与市场动态，把国内外先进的技术和产品用一流的服务带给用户。

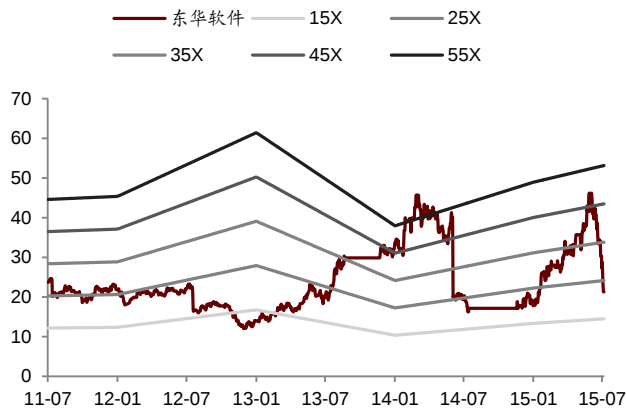


图表 1: 可比公司估值表

代码	公司	股价	总市值(亿元)	流通市值(亿元)	EPS			P/E		
					2014	2015	2016	2014	2015	2016
300036	超图软件	24.39	52.4	37.0	0.23	0.29	0.37	106.0	84.1	65.9
002368	太极股份	65.52	272.3	236.8	0.47	0.60	0.76	139.4	109.2	86.2
002410	广联达	22.61	256.0	161.9	0.53	0.66	0.82	42.7	34.3	27.6
002153	石基信息	94.50	324.6	154.1	1.24	1.50	1.83	76.2	63.0	51.6
600570	恒生电子	73.52	504.7	454.2	0.58	0.78	1.04	126.8	94.3	70.7
600271	航天信息	64.04	603.1	591.3	1.28	1.79	2.18	50.0	35.8	29.4
300166	东方国信	31.68	198.1	108.0	0.24	0.42	0.56	132.0	75.4	56.6
002065	东华软件	21.30	325.3	285.0	0.69	0.89	1.04	30.9	23.9	20.5
600588	用友网络	44.05	642.5	615.4	0.47	0.54	0.63	93.8	81.8	69.5
300168	万达信息	51.01	566.2	499.1	0.19	0.26	0.34	268.5	196.2	150.0
300075	数字政通	34.30	130.4	85.8	0.32	0.43	0.60	108.9	79.8	57.2
300155	安居宝	36.15	197.7	96.5	0.23	0.27	0.34	157.2	133.9	106.3
000997	新大陆	21.00	199.8	192.1	0.29	0.44	0.55	72.0	47.7	38.2
300369	绿盟科技	35.10	136.0	36.0	0.41	0.58	0.75	86.7	60.5	46.8
300020	银江股份	18.48	125.2	105.5	0.30	0.42	0.55	61.6	44.0	33.6
300212	易华录	59.94	192.8	177.1	0.45	1.10	1.46	133.2	54.4	40.9

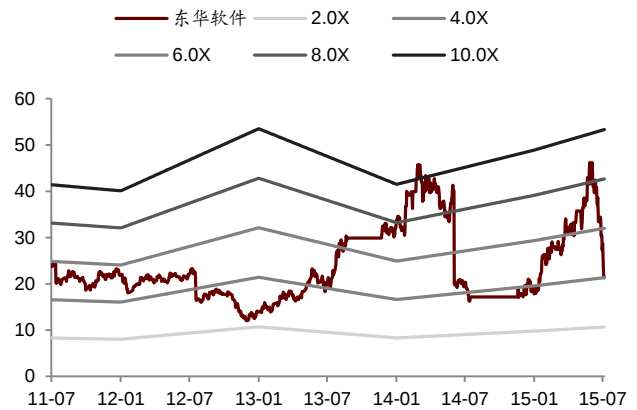
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 2: P/E band



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 3: P/B band



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150602
编辑：杨梦雪



北京

中金公司

北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited

#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中金公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited

Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司

香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

