

投资评级 **买入** 维持

## 高管减持完毕, 17H1 业绩有望高增长

### 股票数据

6个月内目标价(元)	28.20
07月07日收盘价(元)	21.91
52周股价波动(元, 除权后)	18.51-25.28
总股本/流通A股(百万股)	1570/1368
总市值/流通市值(百万元)	34396/29982

### 主要估值指标

	2016	2017E	2018E
市盈率	38.2	23.3	19.7
市净率	3.9	3.4	2.9
市销率	5.3	4.4	3.7
EV/EBITDA	26.2	20.9	17.2
分红率(%)	—	—	—

### 相关研究

《IT龙头, 低估值, 新变化》2016.12.04

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	0.3	8.8	-2.8
相对涨幅(%)	-3.1	0.8	-6.8

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 郑宏达

Tel: (021) 23219392

Email: zhd10834@htsec.com

证书: S0850516050002

分析师: 谢春生

Tel: (021) 23154123

Email: xcs10317@htsec.com

证书: S0850516060005

联系人: 黄竞晶

Tel: (021) 23154131

Email: hjj10361@htsec.com

联系人: 杨林

Tel: (021) 23154174

Email: yl11036@htsec.com

### 投资要点:

- 高管减持完毕, 上半年业绩有望高增长。**公司公告, 公司副总经理刘志华先生的减持计划已经实施完毕。刘志华先生通过集中竞价方式减持 48100 股, 占公司总股本的 0.0031%。减持后, 刘志华持股比例为 0.0092%。根据公司一季报中对 2017 上半年的业绩预告, 2017 年上半年, 公司预计归母净利润为 60351 万元-66875 万元, 同比增长 85%-105%。主要影响因素包括: (1) 公司各项经营计划有序开展, 业务稳步发展; (2) 期内公司减持北京东方通科技股份有限公司股份, 取得的投资收益较上年同期有较大幅度上升。
- 与京东达成战略合作伙伴关系。**7月5日, 公司与京东世纪贸易有限公司签订了关于共同开展互联网医、药产业闭环业务的战略合作协议。双方在多方面共同达成合作关系, 合作内容主要包括: (1) 共同拓展处方外配、在线诊疗等医、药闭环业务; (2) 京东药品入驻公司云诊所平台; (3) 公司的健康乐移动医疗平台入驻京东; (4) 在企业健康管理服务领域合作等。同时, 双方还有意达成资本进一步合作。我们认为, 公司与京东有望发挥各自优势, 提升智慧医疗服务质量, 促进该领域可持续发展。
- 合作促进提升综合实力, 巩固竞争优势。**与京东的结合有望对公司的多方面产生积极影响。(1) 公司与京东在开展互联网医疗、医药产业闭环业务领域的合作, 将增强公司作为中国智慧医疗龙头企业的综合实力, 有助于公司积极构建云健康智慧医疗平台, 打造医疗卫生软件及互联网+医疗卫生行业知名品牌。(2) 公司的移动医疗平台健康乐云诊所, 也将借助京东药品零售及配送优势, 为其提供诊后医药物流渠道, 扩大东华“健康乐”移动云医疗品牌的入口流量, 打通医疗电商商业模式, 增强云诊所的竞争优势。
- 加大在河北地区的智慧城市布局。**(1) 5月23日, 公司与廊坊市人民政府签署了《大智移云系统研发和推广应用项目合作协议》, 公司将通过在廊坊战略性布局设立子公司, 参与廊坊多朵云平台系统建设及运营, 占据“大智移云”产业风口和智慧城市领域的优势地位。(2) 6月13日, 为推动公司在河北省的“大智移云”项目, 公司与东华云计算有限公司共同出资人民币 5000 万元, 设立“河北东华冀通软件有限公司”。该子公司将参与当地云数据研究应用, 布局廊坊多朵云平台系统建设及运营, 致力于推进廊坊“大智移云”产业的发展。此次在廊坊设立子公司有助于拓展公司在智慧城市领域的市场份额和行业竞争力。

### 主要财务数据及预测

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5629.42	6476.75	7842.85	9326.00	10967.48
(+/-)YoY(%)	8.86%	15.05%	21.09%	18.91%	17.60%
净利润(百万元)	1141.88	899.65	1473.47	1747.13	2048.29
(+/-)YoY(%)	9.94%	-21.21%	63.78%	18.57%	17.24%
全面摊薄 EPS(元)	0.73	0.57	0.94	1.11	1.30
毛利率(%)	33.50%	33.11%	33.59%	33.77%	33.93%
净资产收益率(%)	13.43%	10.24%	14.37%	14.56%	14.58%

资料来源: 公司年报(2015-2016), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

- 盈利预测与投资建议。**我们认为，东华软件是一家行业解决方案综合性较强的企业。在满足客户业务需求中，公司积累的定制化经验和项目管理经验，有望为公司规模的继续扩大奠定基础。公司在河北地区智慧城市业务的快速推进，有望为公司赢得更多市场和业务机会。我们预计，公司 2017-2019 年 EPS 为 0.94/1.11/1.30 元。参考同行业可比公司，给予 2017 年动态 PE 30 倍，6 个月目标价 28.20 元，维持“买入”评级。
- 风险提示。**“大智移云”项目推进低于预期的风险，与京东合作进程低于预期的风险。

表 1 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价 (元)	市值(亿 元)	EPS (元)			PE (倍)			CAGR(16-19E) (%)	PEG
				2017E	2018E	2019E	2017E	2018E	2019E		
东软集团	600718.SH	15.82	196.7	0.44	0.56	0.66	36.2	28.4	24.0	22.8%	1.59
太极股份	002368.SZ	29.00	120.5	0.96	1.20	1.48	30.2	24.2	19.6	27.1%	1.11
卫宁健康	300253.SZ	7.88	126.0	0.16	0.20	0.26	50.6	39.6	30.7	28.5%	1.78
中国软件	600536.SH	19.68	97.3	0.40	0.67	0.94	49.1	29.3	21.0	65.5%	0.75
<b>平均</b>				<b>0.49</b>	<b>0.66</b>	<b>0.83</b>	<b>41.5</b>	<b>30.4</b>	<b>23.8</b>	<b>36.0%</b>	<b>1.31</b>
<b>东华软件</b>	<b>002065.SZ</b>	<b>21.91</b>	<b>344.0</b>	<b>0.94</b>	<b>1.11</b>	<b>1.30</b>	<b>23.3</b>	<b>19.7</b>	<b>16.8</b>	<b>31.6%</b>	<b>0.74</b>

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：东华软件采用海通证券盈利预测，其他公司采用 Wind 一致预期，股价为 2017 年 7 月 7 日收盘价。

## 信息披露

### 分析师声明

郑宏达 计算机行业  
谢春生 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：云赛智联,京山轻机,恒生电子,浪潮信息,天源迪科,路畅科技,捷顺科技,和仁科技,宝信软件,飞天诚信,创业软件,同有科技,数字认证,亿联网络,景嘉微,鼎捷软件,拓尔思,四维图新,长亮科技,绿盟科技,捷成股份,汉威科技,四方精创,中科创达,美图公司,神州泰岳,易华录,信雅达,通鼎互联,万惠金科

### 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。