东华软件（002065.SZ）：三大主营业务齐发力，半年报业绩符合预期

核心观点：

1．事件

公司公告 2020 年半年度报告，公司半年实现营业收入 36.40 亿元，同比增长 1.30%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比增长 3.74%；扣非归母净利润为 3.89 亿元，同比增长 7.98%。

2．我们的分析与判断

1）业绩增长较为稳健，医疗健康业务持续发力

公司 2020 年半年度实现营业收入 36.40 亿元，同比增长 1.30%，增速略有放缓；扣非归母净利润为 3.89 亿元，同比增长 7.98%，增速相对下降。报告期内，公司销售费用为 1.84 亿元，同比增长 13.27%，管理费用为 2.74 亿元，同比增长 3.91%，财务费用为 5.21 亿元，同比增长 42.15%，财务费用增速提高主要原因为报告期内贷款利息增加、存款利息减少；研发费用为 3.94 亿元，研发费用率达到 10.83%。经营现金流净额为-10.60 亿元，同比减少 21.22%。分行业来看，公司核心业务金融行业业务继续起到支撑作用，实现营收 13.80 亿元，占营收比重为 37.91%，同比增长 3.51%；另一重要业务健康行业业务实现较快增长，实现营收 8.23 亿元，同比增长 18.25%；政府行业业务实现营收 3.17 亿元，同比增长 1.19%。

2）与腾讯、华为达成合作，未来成长、转型空间广阔

2017 年，公司于腾讯云达成合作协议，并于 2018 年 12 月联合腾讯云推出智慧城市超级大脑模式，深化公司在智慧城市领域的布局，在报告期内公司实现政府行业收入 3.17 亿元，占营收比重达到 8.70%，未来云推出智慧城市超级大脑模式，深化公司在智慧城市领域的布局，在报告期内公司实现政府行业收入 3.17 亿元，占营收比重达到 8.70%，未来增长空间较大；2019 年 3 月公司子公司东华医为联合腾讯云推出“iMedicalCloud 暨云 HIS”产品，推进“一链三云”战略落地，进一步巩固和提高公司在医疗行业的优势。公司于 2020 年 6 月与华为合作推出基于鲲鹏处理器的鹏霄服务器，并着手围绕鹏霄服务器进行产业生态打造，推动我国 IT 底层基础设施关键性的技术突破，助力国产自主创新进程。

3）定增推动公司战略转型，由传统 IT 公司向网络服务公司迈进

2020 年 5 月，公司推出定增方案，拟募集不超过 40.13 亿元的资金，用以加大在云计算、大数据和工业互联网方面的投入，加快公司由传统软件和系统集成商向信息产业解决方案和综合服务提供商转型。公司业务中系统集成在收入中的占比从去年同期的 66%降低至 60%，加速由传统 IT 厂商向软件服务商转型，业务结构转变的同时，毛利率同比上升 2pcts。

东华软件（002065.SZ）

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：（8610）66568589

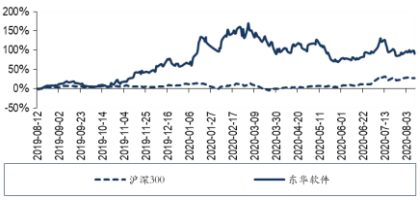
✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130519070001

特此鸣谢：王子路

市场数据	2020.8.11
A 股收盘价(元)	12.15
A 股一年内最高价(元)	17.55
A 股一年内最低价(元)	6.14
30 日均交易额（亿元）	9.53
总股本（亿股）	31.15
实际流通 A 股(亿股)	28.08
限售的流通 A 股(亿股)	3.08
流通 A 股市值(亿元)	341

东华软件与沪深 300 走势图对比



数据来源:wind，中国银河证券研究院整理

3. 投资建议

我们预计，公司 2020-2022 年 EPS 为 0.26/0.33/0.41，对应动态市盈率分别为 46.79/37.06/29.8 倍。公司多项持续发展，研发比例逐渐提升，受益于国产化浪潮，未来公司业绩有望持续较高增长，维持给予“推荐”评级。

4. 风险提示

政策落地、行业空间增长不及预期的风险；项目周期较长，对上下游厂商议价能力减弱；疫情对项目实施进度的影响；商誉减值风险。

主要财务指标

指标/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	8849.01	9024.83	11171.22	13396.42
增长率%	4.46	1.99	23.78	19.92
归母净利润（百万元）	583.70	819.46	1031.99	1267.51
增长率%	-31.25	40.39	25.94	22.82
每股收益 EPS(元)	0.19	0.26	0.33	0.41
PE	65.56	46.79	37.06	29.88

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6－12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6－12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6－12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

吴砚靖，科创板及计算机行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无

需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn