

其它计算机应用
署名人: 崔莹
S0960511060001
021-52288047
cuiying@cjis.cn

天玑科技

300245

推荐

11年业绩预告点评

6-12个月目标价: 28.00元

当前股价: 23.05元

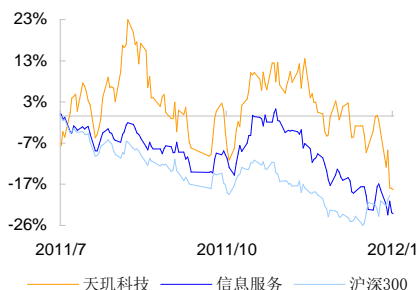
评级调整: 首次评级

基本资料

上证综合指数	2319.12
总股本(百万)	67
流通股本(百万)	17
流通市值(亿)	3
EPS	0.87
每股净资产(元)	2.31
资产负债率	37.41%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
天玑科技	-15.13	-10.09	-13.96
信息服务	-8.17	-16.63	-19.28
沪深300指数	5.02	-3.06	-19.10



相关报告

投资要点:

- **业绩略低于预期**, 主要原因是发行上市和十周年庆典使得公司管理费用增加超预期, 同时公司上市后进行了人员储备, 11年人员数量增速超过之前几年, 且人员工资也有一定的涨幅。
- **新客户开拓为12年增长奠定基础**: 公司11年底客户总数超过550家, 其中11年新增客户超过100家, 如果考虑到新客户初始订单的金额较小, 预计这些新增客户会对公司12年业绩产生较大贡献。
- **数据中心一体化服务等新业务稳步推进**: 11年公司在巩固原有数据中心运维服务业务的同时, 也积极开拓新的业务。例如之前公司计划与运营商合作, 参与到运营商前期的数据中心建设中, 目前该合作正稳步推进。同时12年公司也会继续加强远程运维服务等业务。
- **公司防御性明显**: 公司的核心业务数据中心IT基础设施运维服务在IT支出中具有刚性, 受经济增长影响相对较小, 而在公司的增量收入结构中, 老客户的放量和新客户开拓各贡献一半左右, 考虑到公司原有客户主要来源于电信和金融两大领域, 客户质地优良, 而上市后品牌效应有助于公司新客户的开拓, 我们认为未来在经济增速可能下滑的背景下, 公司的防御性将非常显著。
- **盈利预测与投资建议**: 我们下调公司11-13年EPS分别为0.84, 1.12和1.47元, 维持推荐评级。
- **风险提示**: 营业税转入增值税可能增加公司实际税负。

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	169	232	308	409
收入同比(%)	37%	37%	33%	33%
归属母公司净利润	44	56	75	99
净利润同比(%)	46%	29%	33%	32%
毛利率(%)	59.3%	58.5%	58.4%	58.3%
ROE(%)	37.8%	11.3%	13.1%	14.8%
每股收益(元)	0.65	0.84	1.12	1.47
P/E	35.97	27.99	21.02	15.92
P/B	13.60	3.18	2.76	2.35
EV/EBITDA	33	25	19	14

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	140	495	563	668
现金	68	402	439	502
应收账款	33	46	61	81
其他应收款	2	3	5	7
预付账款	19	19	26	34
存货	17	23	30	41
其他流动资产	1	2	3	4
非流动资产	45	69	93	112
长期投资	0	0	0	0
固定资产	44	66	92	112
无形资产	0	0	0	0
其他非流动资产	1	2	1	1
资产总计	185	564	657	780
流动负债	69	70	88	112
短期借款	10	0	0	0
应付账款	2	5	6	9
其他流动负债	57	65	81	103
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	69	70	88	112
少数股东权益	0	0	0	0
股本	50	67	67	67
资本公积	1	307	307	307
留存收益	65	121	196	294
归属母公司股东权益	115	495	569	668
负债和股东权益	185	564	657	780

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	33	43	61	82
净利润	44	56	75	99
折旧摊销	0	4	5	7
财务费用	0	-3	-6	-7
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	0	-10	-12	-16
其他经营现金流	-10	-3	0	0
投资活动现金流	-24	-26	-31	-26
资本支出	25	25	30	25
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	1	-1	-1	-1
筹资活动现金流	7	316	6	7
短期借款	0	-10	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	17	0	0
资本公积增加	0	306	0	0
其他筹资现金流	7	3	6	7
现金净增加额	16	334	37	63

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	169	232	308	409
营业成本	69	96	128	171
营业税金及附加	7	10	13	17
营业费用	16	23	32	43
管理费用	31	45	59	78
财务费用	0	-3	-6	-7
资产减值损失	1	1	2	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	45	59	80	105
营业外收入	5	5	7	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	50	65	87	115
所得税	7	9	12	16
净利润	44	56	75	99
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	44	56	75	99
EBITDA	45	60	79	105
EPS (元)	0.87	0.84	1.12	1.47

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	36.8%	36.9%	32.8%	33.0%
营业利润	43.0%	31.1%	33.9%	32.0%
归属于母公司净利润	46.1%	28.5%	33.1%	32.1%
获利能力				
毛利率	59.3%	58.5%	58.4%	58.3%
净利率	25.8%	24.2%	24.3%	24.1%
ROE	37.8%	11.3%	13.1%	14.8%
ROIC	69.1%	56.0%	51.4%	54.1%
偿债能力				
资产负债率	37.4%	12.3%	13.3%	14.3%
净负债比率	14.48	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	2.03	7.12	6.44	5.97
速动比率	1.77	6.78	6.07	5.59
营运能力				
总资产周转率	1.07	0.62	0.50	0.57
应收账款周转率	6	6	6	6
应付账款周转率	21.37	26.72	22.84	22.85
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.84	1.12	1.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.65	0.92	1.23
每股净资产(最新摊薄)	1.72	7.38	8.50	9.97
估值比率				
P/E	35.97	27.99	21.02	15.92
P/B	13.60	3.18	2.76	2.35
EV/EBITDA	33	25	19	14

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹, CPA, CFA Charter pending candidate, 中投证券研究所计算机行业研究员, 南京大学计算机学士, 金融工程硕士, 多年金融行业从业经验。重点覆盖公司: 远光软件、汉得信息、海隆软件、新北洋、广电运通、恒泰艾普、软控股份、恒生电子、金证股份、广联达、四维图新

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434