

# 天玑科技 (300245.SZ)

## 公司快报

计算机 | 系统集成及 IT 咨询 III

投资评级

增持-A(首次)

6个月目标价

30元

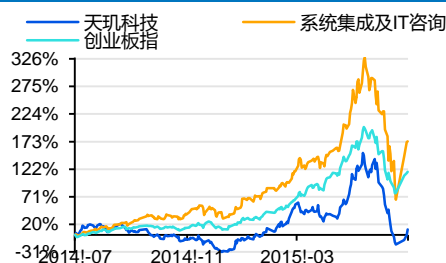
股价(2015-07-22)

19.95元

### 交易数据

总市值(百万元)	5,441.36
流通市值(百万元)	3,410.16
总股本(百万股)	272.75
流通股本(百万股)	170.94
12个月价格区间	13.63/56.45元

### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-26.0	-21.67	-104.24
绝对收益	-38.6	-10.78	13.48

### 分析师

谭志勇

SAC 执业证书编号：S0910515050002  
 tanzhiyong@huajinsc.cn  
 021-20655640

### 报告联系人

朱琨

zhukun@huajinsc.cn  
 021-20655647

### 相关报告

## 小荷已露尖尖角，公司创新转型战略初见成效

7月21日晚间，天玑科技发布2015年半年报。报告期内，公司实现营业收入19343.8万元，同比增长5.84%；实现归属于上市公司股东的净利润2631.9万元，同比增长8.81%。公司围绕“IT架构国产化的开路先锋”这一战略定位，积极推进的基础架构国产化和助力金融行业转型两大创新转型战略已初见成效。

◆ **基础架构国产化**：继成功研发数据库云平台产品 PBDATA 后，推出了 PriDATA 私有云平台、PhegData 大数据云平台产品以及 OneProxy 分布式数据库中间件和 OneFirewall 数据库防火墙，在分布式数据库架构的产品化领域，上了一个新台阶。以上产品已得到了早期用户的使用与积极反馈。与此相关的 IT 软件服务业务同比2014年增长77.52%。

◆ **助力金融行业转型**：借助技术优势切入金融行业应用，在行业转型过程中与客户共同成长。天玑科技将发挥自己的底层技术优势，大力加强应用软件投入，并适度试水面向互联网的金融业务运营，以垂直、立体的解决方案，助力金融行业客户实现转型，例如，成功实施了某股份制商业银行的信用卡大数据分析平台一期项目。

◆ **投资建议**：随着软件技术和网络技术的快速发展，以及大数据、云计算、物联网、移动互联网等新模式新业态的不断出现，信息技术与通信技术融合发展的趋势越来越明显，为信息技术服务业带来广阔的发展空间，同时也加快了信息技术服务业结构调整和转型升级的步伐，数据中心数据处理架构也进入了更替交互时代，将拉动数据中心 IT 基础设施服务需求的增长。计世资讯 (CCW Research) 调研数据表明，2014年数据中心 IT 基础设施服务市场中第三方服务占比是49.5%，到2019年预计达到58.9%，第三方服务占比逐年上升。对于在这一行业深耕多年的天玑科技，无疑将迎来一个新的收入增长空间。

◆ **公司估值**：我们公司预测2015年至2017年每股收益分别为0.43、0.49和0.55元，PE分别为46.4、40.7和36.1倍，给予增持-A的投资评级，6个月目标价为30元。

◆ **风险提示**：证券市场系统性风险以及经济发展不及预期带来的市场需求萎靡。

**财务数据与估值**

会计年度	2013	2014	2015E	2016E	2017E
主营收入(百万元)	344.9	409.0	490.0	604.9	754.7
同比增长(%)	10.1%	18.6%	19.8%	23.5%	24.8%
营业利润(百万元)	68.2	80.2	89.0	102.2	116.3
同比增长(%)	28.2%	17.5%	11.0%	14.8%	13.9%
净利润(百万元)	60.8	72.3	78.2	89.2	100.6
同比增长(%)	26.2%	18.9%	8.1%	14.1%	12.8%
每股收益(元)	0.22	0.27	0.43	0.49	0.55
PE	89.4	75.2	46.4	40.7	36.1
PB	9.1	8.1	5.0	4.6	4.2

数据来源: Wind 资讯 华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2013	2014	2015E	2016E	2017E	(百万元)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>营业收入</b>	344.9	409.0	490.0	604.9	754.7	<b>年增长率</b>					
减:营业成本	188.8	225.5	264.6	330.4	412.0	营业收入增长率	10.1%	18.6%	19.8%	23.5%	24.8%
营业税费	1.3	1.4	2.0	2.2	2.8	营业利润增长率	28.2%	17.5%	11.0%	14.8%	13.9%
销售费用	25.8	24.3	34.3	41.1	49.6	净利润增长率	26.2%	18.9%	8.1%	14.1%	12.8%
管理费用	68.4	87.2	111.8	141.3	187.6	EBITDA 增长率	32.5%	13.7%	9.3%	15.0%	13.5%
财务费用	-9.0	-11.0	-13.0	-13.7	-15.1	EBIT 增长率	33.1%	16.8%	9.9%	16.3%	14.5%
资产减值损失	2.3	1.5	1.5	1.8	1.6	NOPLAT 增长率	31.0%	21.2%	7.8%	16.3%	14.5%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	16.8%	13.4%	-16.4%	67.9%	-24.5%
投资和汇兑收益	0.7	-	0.2	0.3	0.2	净资产增长率	15.0%	13.4%	8.9%	9.4%	9.6%
<b>营业利润</b>	68.2	80.2	89.0	102.2	116.3	<b>盈利能力</b>					
加:营业外净收支	7.4	6.5	6.7	6.9	6.7	毛利率	45.3%	44.9%	46.0%	45.4%	45.4%
<b>利润总额</b>	75.6	86.7	95.7	109.0	123.0	营业利润率	19.8%	19.6%	18.2%	16.9%	15.4%
减:所得税	12.5	11.6	14.4	16.4	18.5	净利润率	17.6%	17.7%	16.0%	14.7%	13.3%
<b>净利润</b>	60.8	72.3	78.2	89.2	100.6	EBITDA/营业收入	19.4%	18.6%	16.9%	15.8%	14.3%
						EBIT/营业收入	17.2%	16.9%	15.5%	14.6%	13.4%
<b>资产负债表</b>						<b>偿债能力</b>					
	2013	2014	2015E	2016E	2017E	资产负债率	13.4%	12.2%	18.1%	12.3%	18.2%
货币资金	418.2	474.2	572.2	523.2	676.1	负债权益比	15.4%	13.9%	22.1%	14.0%	22.3%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动比率	6.06	7.30	4.89	7.36	5.07
应收帐款	126.5	152.9	153.9	244.5	250.6	速动比率	5.83	6.96	4.68	6.97	4.79
应收票据	0.3	1.5	1.3	0.9	2.5	利息保障倍数	-6.57	-6.28	-5.86	-6.45	-6.72
预付帐款	0.5	0.9	39.0	18.9	18.3	<b>营运能力</b>					
存货	21.3	31.3	36.0	44.0	56.1	固定资产周转天数	89	84	65	49	36
其他流动资产	3.4	3.8	3.7	3.6	3.7	流动营业资本周转天数	58	70	63	80	79
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	576	543	540	488	439
持有至到期投资	-	-	-	-	-	应收帐款周转天数	120	123	113	119	118
长期股权投资	-	-	-	-	-	存货周转天数	24	23	25	24	24
投资性房地产	-	-	-	-	-	总资产周转天数	702	656	627	553	487
固定资产	97.3	92.6	85.6	78.7	71.8	投资资本周转天数	182	177	144	142	125
在建工程	-	-	-	-	-	<b>费用率</b>					
无形资产	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	销售费用率	7.5%	5.9%	7.0%	6.8%	6.6%
其他非流动资产	27.1	29.8	27.4	25.4	25.4	管理费用率	19.8%	21.3%	22.8%	23.4%	24.9%
<b>资产总额</b>	703.2	786.9	919.1	939.2	1,104.5	财务费用率	-2.6%	-2.7%	-2.6%	-2.3%	-2.0%
短期债务	-	2.1	0.9	-	-	三费/营业收入	24.7%	24.6%	27.2%	27.9%	29.4%
应付帐款	34.8	21.5	62.0	42.9	78.4	<b>投资回报率</b>					
应付票据	-	-	-	-	-	ROE	10.2%	10.8%	10.7%	11.2%	11.5%
其他流动负债	59.3	67.5	101.8	70.6	120.1	ROA	9.0%	9.5%	8.8%	9.9%	9.5%
长期借款	-	-	-	-	-	ROIC	30.7%	31.8%	30.3%	42.2%	28.8%
其他非流动负债	-	4.9	1.6	2.2	2.9	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	94.1	96.0	166.3	115.7	201.4	DPS(元)	0.05	0.07	0.11	0.12	0.14
少数股东权益	12.5	20.8	23.9	27.4	31.3	分红比率	22.9%	25.1%	25.3%	24.4%	25.0%
股本	139.5	182.0	182.0	182.0	182.0	股息收益率	0.3%	0.3%	0.5%	0.6%	0.7%
留存收益	457.4	488.4	546.8	614.2	689.8						
<b>股东权益</b>	609.2	690.9	752.7	823.6	903.0						
						<b>业绩和估值指标</b>					
<b>现金流量表</b>							2013	2014	2015E	2016E	2017E
净利润	63.1	75.1	78.2	89.2	100.6	EPS(元)	0.22	0.27	0.43	0.49	0.55
加:折旧和摊销	7.8	8.3	6.9	6.9	6.9	BVPS(元)	2.19	2.46	4.01	4.38	4.79
资产减值准备	2.3	1.5	-	-	-	PE(X)	89.4	75.2	46.4	40.7	36.1
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	9.1	8.1	5.0	4.6	4.2
财务费用	-	0.1	-13.0	-13.7	-15.1	P/FCF	161.0	110.4	32.4	-111.1	20.9
投资损失	-0.7	-	-0.2	-0.3	-0.2	P/S	15.8	13.3	7.4	6.0	4.8
少数股东损益	2.3	2.8	3.1	3.4	3.9	EV/EBITDA	23.9	35.9	37.1	32.9	27.6
营运资金的变动	-20.5	-27.8	30.8	-125.9	66.4	CAGR(%)	13.7%	11.7%	17.3%	13.7%	11.7%
<b>经营活动产生现金流量</b>	44.7	54.0	105.8	-40.4	162.6	PEG	6.5	6.5	2.7	3.0	3.1
投资活动产生现金流量	-6.5	-0.3	0.2	0.3	0.2	ROIC/WACC	2.9	3.0	2.9	4.0	2.7
融资活动产生现金流量	13.2	1.7	-8.0	-8.9	-10.0						

资料来源: Wind 资讯 华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn