

# 荣之联 (002642.SZ) 软件行业

评级：买入 维持评级

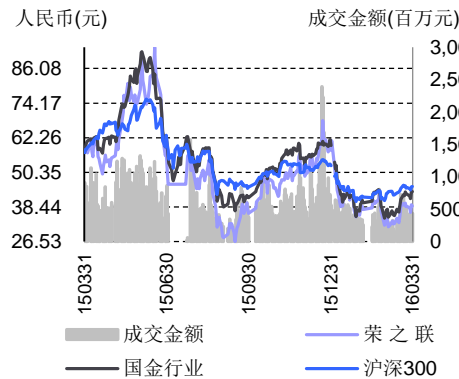
公司点评

市场价格(人民币): 38.75元  
目标价格(人民币): 50.00-50.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

## 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	215.11
总市值(百万元)	16,436.22
年内股价最高最低(元)	93.37/26.53
沪深300指数	3218.09
深证成指	10455.37



## 相关报告

- 《打开生物信息学的想象空间-荣之联公司研究》，2015.11.19
- 《不仅仅车联网，基因测序的卡位和稀缺-荣之联公司点评》，2015.4.8

林海 联系人  
(8621)60230226  
lin\_hai@gjzq.com.cn

宁远贵 联系人  
(8621)61038200  
ningyuanguai@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009  
(8621)60230213  
zhangshuai@gjzq.com.cn

## 生物信息云和车联网花开落地

### 公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.415	0.493	0.679	0.899	1.173
每股净资产(元)	6.32	8.47	9.04	9.73	10.80
每股经营性现金流(元)	0.35	0.07	0.53	0.71	1.07
市盈率(倍)	67.40	117.49	57.06	43.12	33.03
行业优化市盈率(倍)	72.48	177.05	134.64	134.64	134.64
净利润增长率(%)	43.94%	26.14%	37.83%	32.35%	30.53%
净资产收益率(%)	6.57%	5.82%	7.51%	9.24%	10.86%
总股本(百万股)	399.11	424.16	424.16	424.16	424.16

### 业绩简评

- 2015年公司实现营业收入15.46亿元，较上年同期增长3.24%；归属于上市公司股东的净利润2.09亿元，较上年同期增长26.14%，基本符合预期。公司15年分配预案为每10股派送0.5元(含税)，以资本公积金每10股转增5股。

### 经营分析

- 新项目投入费用增加，车联网和电信大数据增长迅猛：**母公司营业收入较上年同期增长2.41%，净利润却下降12.43%，主要是由于新的项目投入导致费用增加较大所致。子公司车联网互联净利润1.1亿元，较上年同期增长33.44%，泰合佳通净利润5,656万元，较上年同期增长47.46%。截至15年12月31日，公司已签约未确认收入5.68亿元。
- 建设面向行业的云计算平台，实现IT服务转型：**公司加强自有云资源管理产品研发和市场推广，和华三、广和慧云等合作伙伴共建云产业链。公司成立了生物云部门，定增5亿元建立面向医疗机构、科研院所、疾控中心、体检中心、生物基因测序公司等机构及个人用户的生物信息数据分析和存储平台。生物云大数据继续夯实技术基础，在并行计算、海量处理、应用模型算法取得明显进展。华大基因17.32亿元的募投建设也会为生物信息相关业务带来显著的业绩弹性。
- 深化车联网应用，强化物联网平台建设：**公司继续对车联网基础平台进行升级，在性能、稳定性、兼容性和扩展性等方面不断提升。与多家保险公司合作，大力发展个人用户，提升用户体验，并达到一定规模的数据积累，为保险行业的大数据应用打下坚实的基础。在物联网平台的推广方面，公司继续为行业用户提供包括车辆管理、物流、安监等领域的完整解决方案。
- 强化大数据运营能力：**公司与星环科技、informatica、SAP、cloudera建立正式合作关系，强化大数据技术服务能力。泰合佳通电信大数据技术平台和服务体系已经初步完成，无线网络测试、用户感知、网络建设全流程管控、智能管道采集分析方案均已研发完成。

### 盈利调整及投资建议

- 价值和成长潜力均被低估：**作为生物信息学和车联网的最大受益者，按照未来的发展测算，我们预测16-18年EPS分别为0.68元、0.9元、1.17元。目前股价对应2016-18年PE估值分别为57x15PE、43x16PE、33x17PE，我们认为这个估值水平没有反映荣之联16-18年的成长性，公司的价值被低估。

**附录：三张报表预测摘要**

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>主营业务收入</b>	<b>1,174</b>	<b>1,498</b>	<b>1,546</b>	<b>1,840</b>	<b>2,260</b>	<b>2,801</b>	货币资金	439	467	1,380	1,819	2,010	2,403
增长率		27.6%	3.2%	19.0%	22.8%	23.9%	应收款项	414	632	673	810	933	1,041
主营业务成本	-852	-961	-940	-1,146	-1,384	-1,685	存货	271	233	404	439	493	554
%销售收入	72.5%	64.2%	60.8%	62.3%	61.2%	60.2%	其他流动资产	128	276	200	208	251	305
毛利	322	537	607	695	876	1,116	流动资产	1,252	1,608	2,657	3,277	3,687	4,303
%销售收入	27.5%	35.8%	39.2%	37.7%	38.8%	39.8%	%总资产	58.0%	50.1%	57.0%	69.1%	71.9%	75.2%
营业税金及附加	-2	-3	-3	-4	-5	-6	长期投资	117	141	114	115	114	114
%销售收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	固定资产	192	236	244	225	206	186
营业费用	-55	-89	-99	-110	-136	-168	%总资产	8.9%	7.3%	5.2%	4.8%	4.0%	3.3%
%销售收入	4.7%	6.0%	6.4%	6.0%	6.0%	6.0%	无形资产	592	1,211	1,236	1,122	1,117	1,112
管理费用	-120	-210	-244	-258	-316	-392	非流动资产	906	1,603	2,003	1,465	1,439	1,415
%销售收入	10.2%	14.0%	15.8%	14.0%	14.0%	14.0%	%总资产	42.0%	49.9%	43.0%	30.9%	28.1%	24.8%
息税前利润 (EBIT)	145	234	261	323	419	550	<b>资产总计</b>	<b>2,158</b>	<b>3,210</b>	<b>4,660</b>	<b>4,742</b>	<b>5,126</b>	<b>5,718</b>
%销售收入	12.4%	15.6%	16.9%	17.5%	18.6%	19.6%	短期借款	142	57	254	0	0	0
财务费用	-2	-6	-11	10	23	29	应付款项	353	478	530	574	657	778
%销售收入	0.2%	0.4%	0.7%	-0.5%	-1.0%	-1.0%	其他流动负债	21	51	44	93	104	119
资产减值损失	-5	-21	-18	0	0	0	流动负债	516	586	828	667	761	898
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	238	238	238	238
投资收益	8	6	14	6	6	6	其他长期负债	10	12	3	0	0	0
%税前利润	5.3%	2.8%	5.4%	1.8%	1.3%	1.0%	<b>负债</b>	<b>525</b>	<b>598</b>	<b>1,068</b>	<b>905</b>	<b>999</b>	<b>1,136</b>
营业利润	147	213	246	339	448	585	<b>普通股股东权益</b>	<b>1,562</b>	<b>2,523</b>	<b>3,591</b>	<b>3,836</b>	<b>4,126</b>	<b>4,582</b>
营业利润率	12.5%	14.2%	15.9%	18.4%	19.8%	20.9%	少数股东权益	71	89	1	1	1	1
营业外收支	1	3	9	0	0	0	<b>负债股东权益合计</b>	<b>2,158</b>	<b>3,210</b>	<b>4,660</b>	<b>4,742</b>	<b>5,126</b>	<b>5,718</b>
税前利润	148	216	256	339	448	585	<b>比率分析</b>						
利润率	12.6%	14.4%	16.5%	18.4%	19.8%	20.9%		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
所得税	-22	-33	-39	-51	-67	-88	<b>每股指标</b>						
所得税率	14.6%	15.0%	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%	每股收益	0.318	0.415	0.493	0.679	0.899	1.173
净利润	126	184	217	288	381	498	每股净资产	4.313	6.321	8.466	9.045	9.729	10.802
少数股东损益	11	18	8	0	0	0	每股经营现金净流	0.228	0.347	0.072	0.527	0.711	1.074
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>115</b>	<b>166</b>	<b>209</b>	<b>288</b>	<b>381</b>	<b>498</b>	每股股利	0.200	0.035	0.100	0.100	0.100	0.100
净利率	9.8%	11.1%	13.5%	15.7%	16.9%	17.8%	<b>回报率</b>						
							净资产收益率	7.37%	6.57%	5.82%	7.51%	9.24%	10.86%
							总资产收益率	5.33%	5.16%	4.48%	6.07%	7.44%	8.70%
							投入资本收益率	6.96%	7.54%	5.41%	6.73%	8.17%	9.70%
							<b>增长率</b>						
							主营业务收入增长率	36.68%	27.58%	3.24%	19.02%	22.80%	23.92%
							EBIT增长率	48.35%	61.23%	11.26%	23.90%	29.88%	31.21%
							净利润增长率	33.80%	43.94%	26.14%	37.83%	32.35%	30.53%
							总资产增长率	81.79%	48.74%	45.16%	1.76%	8.11%	11.54%
							<b>资产管理能力</b>						
							应收账款周转天数	103.0	116.9	141.4	150.0	140.0	125.0
							存货周转天数	91.2	95.7	123.7	140.0	130.0	120.0
							应付账款周转天数	73.6	67.4	90.4	100.0	90.0	85.0
							固定资产周转天数	59.8	57.4	57.6	44.5	33.1	24.2
							<b>偿债能力</b>						
							净负债/股东权益	-18.14%	-15.71%	-24.74%	-41.20%	-42.94%	-47.24%
							EBIT利息保障倍数	81.2	38.5	24.7	-32.3	-18.1	-18.9
							资产负债率	24.34%	18.63%	22.93%	19.08%	19.49%	19.86%

来源：公司年报、国金证券研究所

**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

来源：朝阳永续

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

**最终评分与平均投资建议对照：**

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

**长期竞争力评级的说明：**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**优化市盈率计算的说明：**

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

**投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD