

同有科技 (300302.SZ) 计算机设备行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

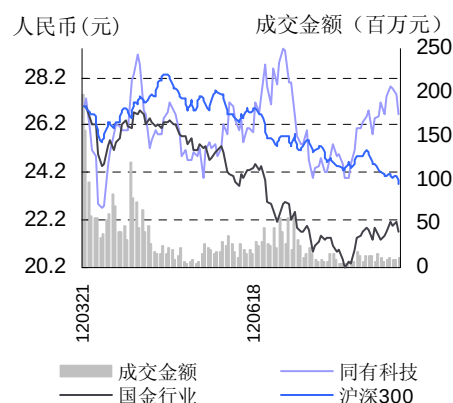
市价 (人民币): 26.70 元

目标 (人民币): 35.00 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)	15.00
总市值(百万元)	16.02
年内股价最高最低(元)	29.43/22.68
沪深 300 指数	2275.68



相关报告

- 《符合预期,大数据时代存储龙头值得期待;》, 2012.4.25
- 《大数据汹涌,同有科技立潮头;》, 2012.4.5

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

赵国栋 分析师 SAC 执业编号: S1130512010003
(8639)10702427
zhaogd@gjzq.com.cn

业绩符合预期, 等待三四季度需求高释放;

公司基本情况 (人民币)

项 目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.708	0.923	0.949	1.330	1.857
每股净资产(元)	2.74	3.66	4.93	9.75	11.60
每股经营性现金流(元)	0.71	0.96	2.15	1.38	1.84
市盈率(倍)	N/A	N/A	28.12	20.07	14.38
行业优化市盈率(倍)	69.71	27.22	21.24	21.24	21.24
净利润增长率(%)	138.09%	30.28%	37.21%	40.11%	39.56%
净资产收益率(%)	25.86%	25.20%	25.69%	13.65%	16.00%
总股本(百万股)	45.00	45.00	60.00	60.00	60.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 同有科技发布 12 年半年报, 实现营业收入 8771.20 万元, 同比增长 3.46%, 实现归属上市公司股东的净利润 1271.59 万元, 同比增长 25.43%, 扣非后净利润增长 25.01%, 符合预期。

经营分析

- 业务总体成长稳健, 容灾产品增长迅猛:** 公司上半年媒体及互联网、医疗卫生行业成为成长的亮点, 分别增长 437.58%和 179.91%, 占业务大头的业务政府、军队军工行业及企业市场分别 4.26%、9.74%和-11.01%。可见政府及部队受宏观经济影响较小, 而企业市场受影响的表现则比较明显, 同时政府、军工行业收入确定在下半年体现较多, 公司收入等待三四季度放量增长。从产品上看, 容灾产品进一步得到客户认可增长较快, 同时毛利率较去年同期提高 7.52%, 推动公司整体毛利率提高了 2.53%。由于容灾产品对数据保护产品的替代作用, 上半年公司数据保护业务收入下滑。
- 大数据发展存储率先受益, 市场规模持续扩大:** 大数据技术发现, 存储、云计算架构等硬件先行。大数据所要求的海量数据, 对安全、可扩展的存储系统数量和质量都提出了很高的要求; 而大数据需要用到的云计算、虚拟化、大规模并行处理 (MPP) 数据库等等, 都对存储系统提出了更多的需求。根据 IDC 预测, 未来五年存储市场将继续保持平均增长率达 15.7%的良好增长趋势。
- 行业壁垒高, 国内龙头受益明显:** 存储是企业级市场产品, 核心是存储系统以及嵌入式管理软件, 对性能、可用性、安全性、容错性的要求极高, 在政府、军工行业极其及其它考量资质以及成功案例的行业中, 公司通过资质、产品线、技术成熟度超越国产友商; 通过国家扶持以及美国核心存储产品对中国敏感领域的禁售政策来超越国外强劲竞争对手。

盈利预测

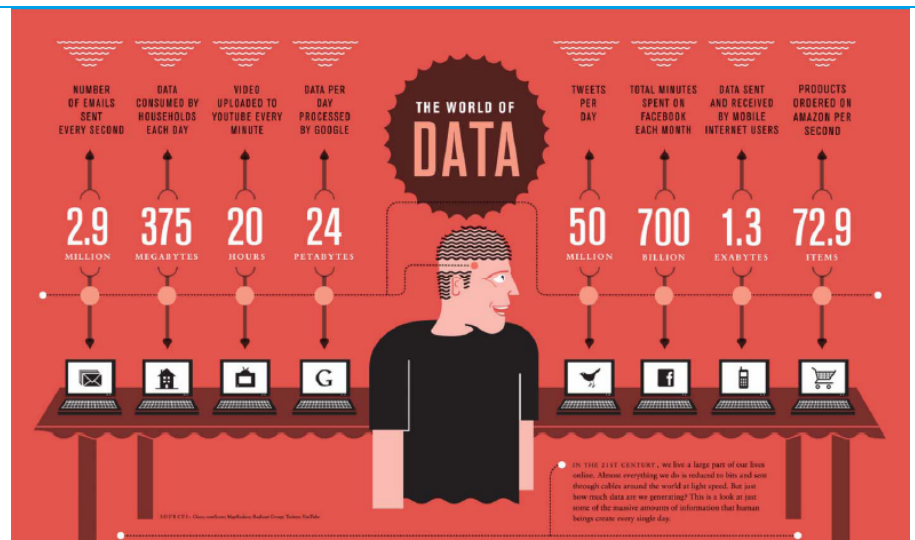
- 预测 2012-2014 年的 EPS 为 0.95 元、1.33 元和 1.86 元, 公司作为国内存储厂商的龙头将率先在大数据时代受益, 发改委、军工领域的海量数据存储管理项目若进度超预期, 公司 13 或 14 年业绩不排除存在爆发式增长可能, 存储唯一标的, 给予目标价为 35 元, 27X13PE, 维持“买入”评级。

大数据浪潮带动数据存储行业发展，市场看好存储龙头

大数据相关领域发展，数据存储增速居首

- IDC 最新“数字宇宙”研究结果，全世界的信息量每两年以超过翻番的速度增长，2011 年将产生和复制 1.8ZB 的海量数据，其增长速度超过摩尔定律。仅就数据量而言，1.8ZB 数据相当于：中国每个人每分钟发送 3 条微博且连续 6217 年不间断。这些信息将填满 575 亿个 32GB 的苹果 iPad。
- 麦肯锡几个研究团队曾经研究过全世界产生、存储和消费的数据总量。尽管他们的估计数字以及由此产生的结果各不相同，但是所有的研究都表明未来数年数据量会呈指数上升。麦肯锡全球研究院估计，全球企业 2010 年在硬盘上存储了超过 7EB（1EB 相当于 10 亿 GB）的新数据，同时，消费者在 PC 和笔记本等设备上存储了超过 6EB 的新数据。1EB 数据相当于美国国会图书馆中存数的数据的 4000 多倍。事实上，目前我们已经根本无法存储下所有的新数据。例如，医疗卫生提供商会处理掉 90% 他们所产生的数据（比如手术过程中几乎所有视频图像）。
- 海量数据考验企业存储能力。对于这些海量数据的存储，超过了任何一家传统企业的能力。但是对于互联网平台级公司和企业信息化程度较高的公司，他们每时每刻都在忙着把这些数据收集、整理、归类、保存。

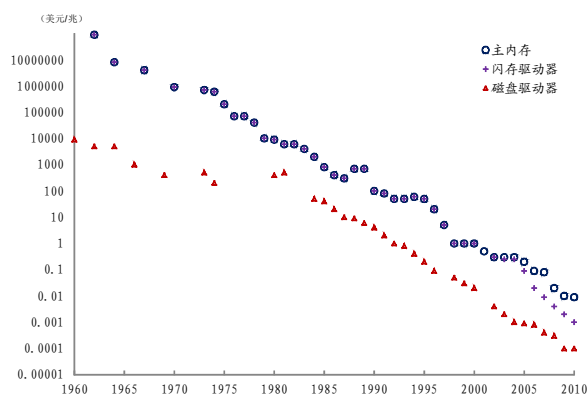
图表1：生活在数据之中，所有人创造的数据量之大难以想象，更难以存储



来源：IBM、国金证券研究所

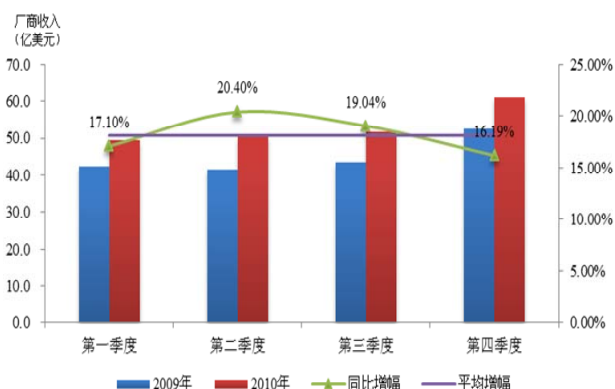
- 技术的进步和需求的增长总是处于赛跑的状态之中，计算机创世之初，信息处理和存储的需求有限，技术领跑需求导致上世纪 60 年代存储价格为 1 万美元 1M，随着技术的迅猛发展目前最便宜的存储价格已将达到 1 美分 1G 的水平，与之前相差亿倍。虽然技术的进步会带来存储设备价格下滑明显，但是由于数据存储需求的不断增长，存储厂商收入仍处于高速上升的过程中。

图表2: CPU、存储、带宽的价格持续下降



来源: 互联网公开资料、公司资料、国金证券研究所

图表3: 2010 年各季度全球存储市场收入增长情况

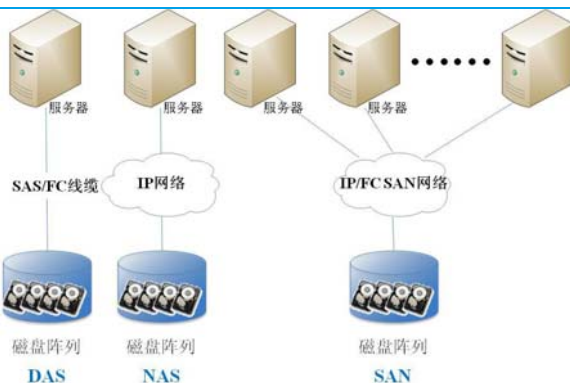


- 大数据浪潮中, 存储领域增长将率先发力。根据 IDC 发布大数据 (Big Data) 市场预测报告, 预估该领域的市场规模将从 2010 年的 32 亿美元成长到 2015 年的 169 亿美元, 每年的平均成长率接近 40%。海量数据在不同的领域有不同的年成长率, 例如服务器领域的年成长率为 27.3%, 软件领域则是 34.2%, 存储领域将达到 61.4%。

数据存储、数据保护和容灾等领域是行业发展方向

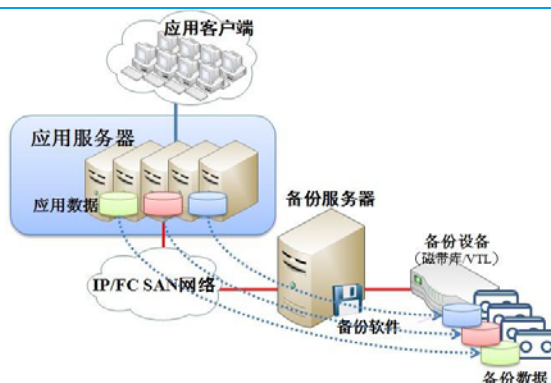
- 随着存储数据量持续爆炸式增长、数据价值不断上升和存储设备耗能大幅增加, 统一存储、云存储、安全存储、容灾、绿色存储等技术和产品得到快速发展, 并代表了目前行业发展的趋势和方向。存储厂商通过将不同的存储设备与存储管理软件相结合, 应用于特定的方案, 构建结构各异的存储系统, 以满足客户在数据存储、数据保护和容灾等方面的需求。

图表4: 数据存储系统结构

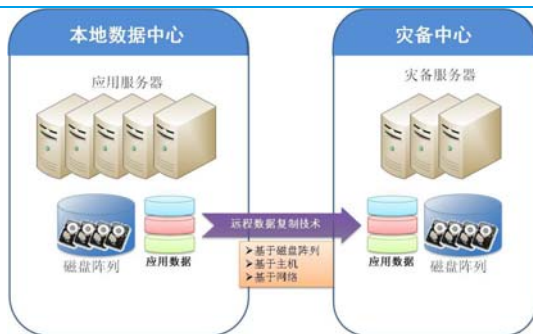


来源: 公司资料、国金证券研究所

图表5: 数据备份系统结构



图表6: 容灾系统结构



来源: 公司资料、国金证券研究所

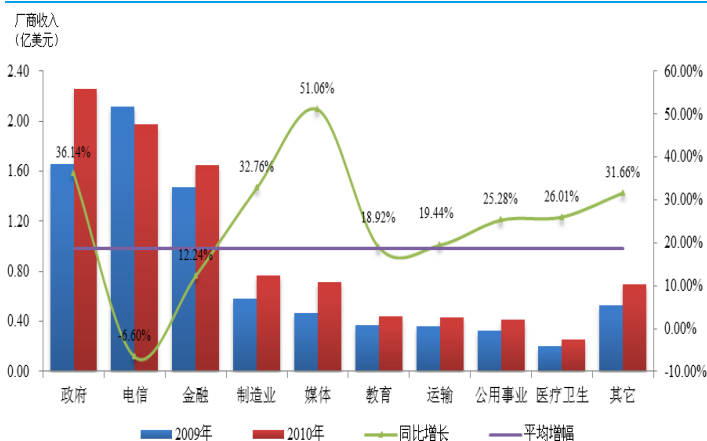
图表7: 各个应用领域的比较



供给和需求的缺口成就我国存储设备每年空间超百亿

- 我国国民经济的高速发展和各领域信息化进程的加速是国内存储市场高速增长的主要动力。近年来，我国 GDP 的平均增速高达 10%，带动了电子信息产品需求的快速上升。从 2007 年起，我国开始出现信息存储缺口，到 2010 年，存储能力和信息总量之间的缺口达到 248 亿 GB。随着我国数据量的爆炸增长和存储能力缺口的扩大，各行业对存储产品的需求持续高涨，推动了市场的快速扩容。我国已成为世界第五大存储市场，并且是全球各大主要企业级存储市场中增长最快的国家。
- 在市场需求持续增长和政策全方位扶持的背景下，我国存储行业将高速发展。有研究显示，2010-2014 年，存储市场总体规模将保持 16% 左右的速率持续快速增长，并在 2014 年达到 21.37 亿美元，约合 145 亿人民币的规模。

图表8：2010 年我国存储市场各行业增长情况



来源：IDC、公司资料、国金证券研究所

图表9：2010 到 2014 中国存储市场规模预测



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	1	2	4	4
增持	0	1	1	3	8
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.50	1.40	1.42	1.54

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-04-05	增持	24.47	35.00 ~ 35.00
2 2012-04-25	增持	25.21	35.00 ~ 35.00

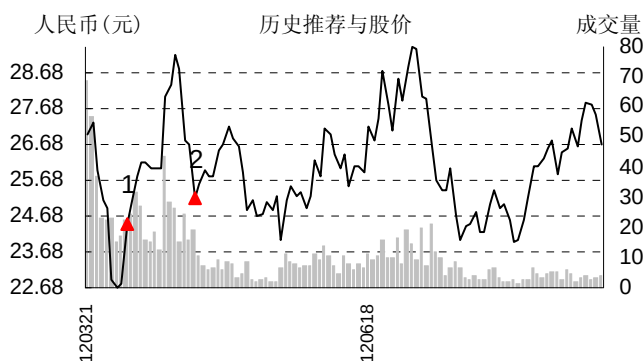
来源：国金证券研究所

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 20%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
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%以下。

特别声明:

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为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: (8621)-61038271

传真: (8621)-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: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518026

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B