

中科金财 (002657.SZ) 软件行业

评级：增持 维持评级

公司点评

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

重视移动电商布局，专业服务稳定发展；

事件

中科金财发布对外投资公告，为增强北京中科金财电子商务有限公司的资金实力，满足中科商务公司业务快速发展需要，中科商务拟增加注册资本 9,000 万元，由公司出资 10,080 万元认购。本次增资完成后，中科商务的注册资本增加至 10,000 万元。

截至 2012 年 7 月 31 日，中科商务净资产为 11,150,891.88 元，每股净资产为约 1.115 元。本次增资拟增加注册资本 9,000 万元，由公司出资认购，认购价为每股 1.12 元，认购总价款为 10,080 万元，本次增资的资金来源全部为公司自有资金。本次增资完成后，中科商务的注册资本为 10,000 万元，其中，公司出资 9,700 万元，占注册资本比例的 97%，杨劲出资 250 万元，占注册资本比例的 2.5%，王德敬出资 50 万元，占注册资本比例的 0.5%。

评论

加大移动电商投入力度，布局未来移动互联：中科商务在移动支付领域研发无卡手机支付技术并获得了专利，在中国银联的主导下打造了银联互联网手机支付平台，移动电子商务平台、线上线下联合运营平台等核心业务平台，目前已经形成一定技术优势，未来发展前景广阔。本次增资后中科商务在移动支付领域内将成为规模比较大的公司之一，为公司今后吸引人才，扩张业务打下良好的基础。但是由于此项业务属性的问题，需要积累一定客户基数才能实现盈利爆发，目前中科商务发展尚需要银联的补贴，为母公司贡献客观净利润仍需要等待。

扎根三大市场扎实发展，成长空间宽广：公司扎根于 IT 行业三大细分市场：数据中心、银行影印和 IT 服务管理，目前公司的首要收入来源是企业客户，对应市场主要是在云计算、物联网和大数据等大趋势的推动下催生了大量数据中心建设需求，并且随着分工的专业化越来越多的企业选择第三方运维服务，这部分市场未来五年复合增长率将高达 15% 以上。银行影印相关的金融机具市场空间巨大，公司票据 ATM 机目前市场渗透率极低，未来有望成为快速增长点。

围绕 IT 服务相关，提供专业化解决方案：公司业务围绕企业、政府、银行的信息建设开展，通过为客户提供完整的解决方案以及精细化的服务，保证了用户的价值，并且在不懈追求完善的过程中获得了市场的认可。同时公司建立了有效保持创新能力的研发体制，通过对于人才以及沉淀技术的储备，为未来的快速增长奠定了基础。

投资建议

维持“增持”评级，我们预测公司 2012-2013 年 EPS 分别为 1.048 元、1.360 元，给予公司未来 6-12 个月目标 37 元，对应 35X12PE，27X13PE。

风险提示

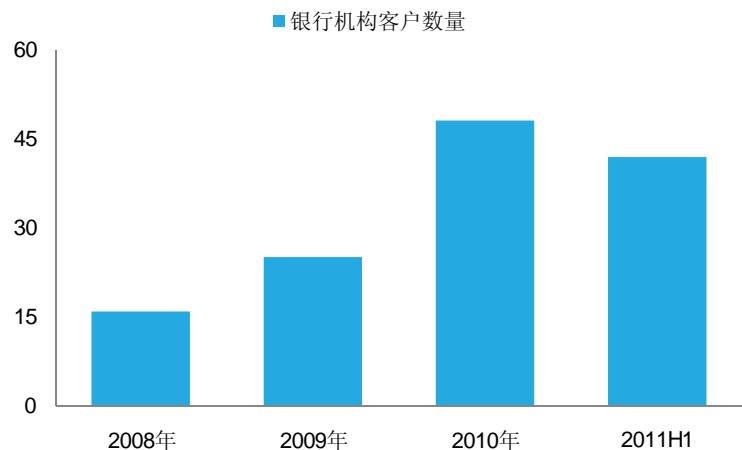
前期涨幅较大；中科商务属于中长期业务增长点。

中科金财的独特竞争优势

源自专注的精细化服务

- 相比于规模更大的竞争者中科金财 99%的收入来自政府、企业与银行三个领域。长时间的对于这三个领域的关注使得公司在服务当中能够更加清晰的理解客户的业务需求并有效地将其与客户的软硬件设施进行整合；与此同时公司更是创造性的提出了以 IT 咨询服务为前导，进行有效诊断后提供跨细分市场进行综合性服务的方法论，以保证用户要求的完美满足。通过这种业务模式的实施，公司在竞争当中获得了一批忠实的、具有标杆效应的用户，为未来的增长抢占了先机。
- 中科金财为了保证综合性服务的实施制定了详细的服务流程以指导员工。从项目每一个发展阶段的仔细划分到项目组中每一个角色在特定阶段需要完成的任务都通过对于服务流程的细化进行了指导。这种精细化的服务相较于大而广的竞争对手能够对客户的目标进行更加仔细的剖析，保证了用户需求的完美达成。
- 公司通过不断完善精细化服务与完整解决方案也获得了丰厚的回报。自 2008 年起每年公司服务的银行机构数量快速增长，至 2010 年已从初期的 16 家增长到 48 家，与老客户例如中国银行和华夏银行的业务额更是高速增长。

图表1：银行机构客户数量逐年增长

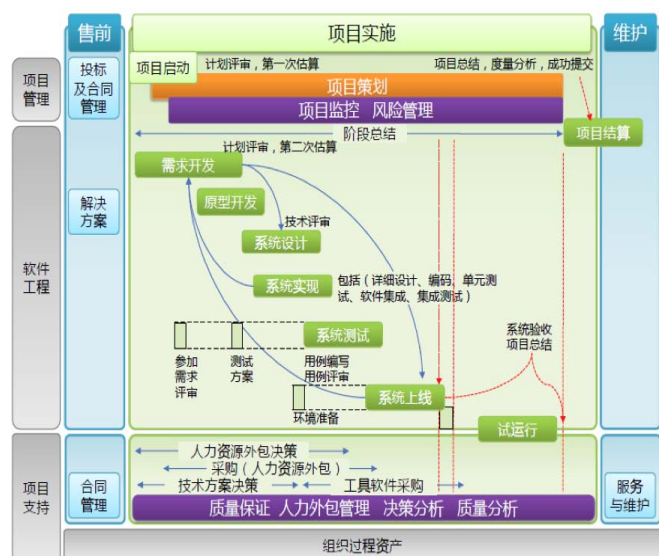


来源：公司资料、国金证券研究所

领先在科技与研发

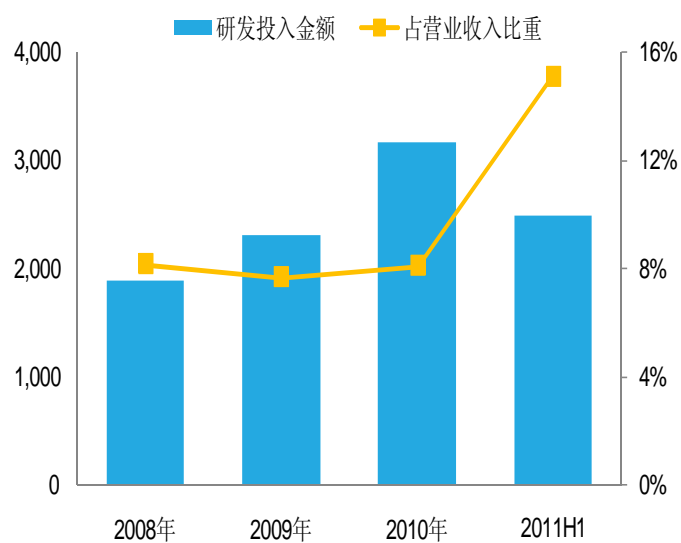
- 领先在研发体系现代 IT 产业的公司核心竞争力很大程度上来源于科技的领先性。公司通过对于三个细分市场的精耕，持续保持在行业的前端。同时公司还逐渐成为了行业标准的制定者，例如在行业信息技术服务标准制定，银行监管报表的 XBRL 扩展分类标准制定，ATM 终端标准制定中科金财都扮演了重要的角色。
- 在拥有所处细分市场的科技优势的同时如何构建一套保证未来创新潜力的研发体系就成为重中之重。一方面公司不断加大在科研上的投入，另一方面也大力推广在高校中的人才吸引计划，以期不断改善创新能力。在 2010 年公司中科研人员所占比例达到了 73%，绝对人数还将在保证科研人员占比超过 70%的情况下不断增长。

图表2: 软件开发服务流程示意



来源：公司资料、国金证券研究所

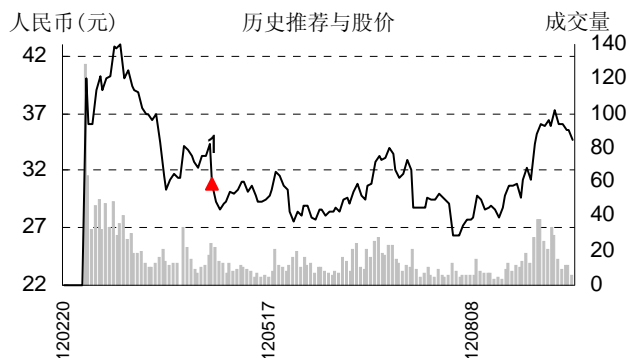
■ 图表3: 2008-2011H 研发费用及其占销售收入比



历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-04-23	增持	30.93	37.00 ~ 37.00

来源：国金证券研究所



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	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B