

拓尔思(300229.SZ) 软件行业

评级：买入 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

舆情分析得到重视，技术领先稳定发展；

事件

拓尔思发布关于公司收到政府专项资金的公告，根据北京市发展和改革委员会下发的《北京发展和改革委员会转发国家发展改革委关于 2011 年信息安全专项项目批准文件的通知》，公司的“基于社交网络的舆情分析云服务系统”项目已获得批准。该项目国家补助资金共 800 万元，公司项目资金专户于近日收到 350 万元。

评论

国家补助舆情分析云服务系统，公司技术优势明显：发改委在信息安全专项项目中对公司基于社交网络的舆情分析云服务补助体现出国家对于舆情分析技术发展的重视。公司目前结合社交网络和自媒体的舆情监控系统能够以在线云服务的方式提供信息监测、统计分析、关系挖掘、传播效果评估等一系列服务，并且范围涵盖微博 SNS、网络媒体、论坛博客等全媒体，功能支持事前预警、事中分析和事后处理，在这一领域积累了明显的技术优势。

新品频出，技术领先优势保证公司快速发展：作为专注于海量非结构化处理的唯一一家 A 股上市公司，公司是中国非结构化信息处理领域的领导者。公司凭借自身技术优势快速形成与市场需求接轨的新产品，如 TRS SMAS 舆情云服务、如与华为合作生产的大数据处理软硬一体机，这些新业务都很好的满足了市场需求从而有效带动公司业务高速发展。

三方面保证全年业绩稳定增长：1、大数据平台战略逐步清晰，大数据管理系统在年内发布；2、与华为合作的大数据系列一体机发布，包括：信息采集一体机、信息检索一体机和大数据一体机。软硬一体的趋势，符合大数据时代发展方向，提升产品毛利率水平。3、公司在国家信息中心、新华社、专利局等国家机关持续获得大单。并且借助合作伙伴渠道，成功开拓海外市场。

投资建议

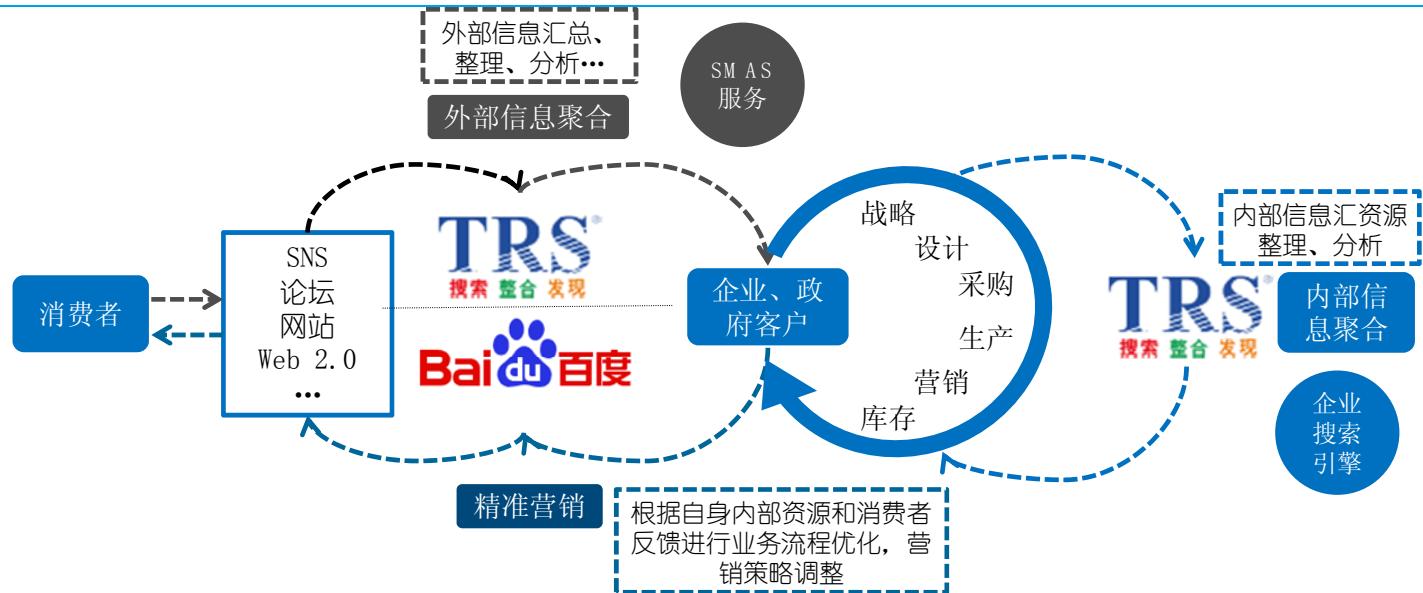
维持“买入”评级，预测 12-13 年 EPS 分别为 0.45 和 0.59 元，给予公司未来 6-12 个月 20.00 元目标价位，对应 34X13PE。

如何看待拓尔思的投资价值

技术导向立身之本，紧跟行业发展趋势实现自身高速增长

- 技术为导向造就大数据技术领导者。一直以来公司都是以技术为导向，坚持对于非结构化信息处理技术的研究，并终于成功登陆A股市场，借力资本市场的力量促进自身的高速发展。在这个过程中，公司发力大数据的起点是非结构化信息的搜索技术，即大数据产业链第一层——将庞杂的数据转化为有用的信息呈现出来，因此一直以来公司主要的收入来自于为政府和企业构建内部信息系统搜索服务，随着客户认知度和满意度的提升，公司的企业竞争情报系统也到了用户的认可，垂直搜索业务开始为公司贡献利润，更重要的是，公司开始进入了垂直搜索SaaS服务领域，发展出新闻转载服务、政府公开信息服务、竞争情报服务和舆情监测服务，这些服务随着微博等自媒体的爆炸式扩张成为政府和企业眼中的“香饽饽”。
- 信息聚合技术将驱动制造业产业链升级，公司服务标杆客户抢占先机。目前企业首先要解决的是过去消费者不了解企业信息转变为现在企业需要全方位了解客户需求和评价的问题，因为消费者已不再是被动的接受者，而是要成为产品设计的参与者，提供专属定制的新体验越来越重要，所以基于大数据技术的信息聚合就变得尤为重要。公司帮助家电制造业龙头海尔构架了互联网运营模式，支撑起海尔竞争对手完全无法复制的倒三角管理模式，成功树立新技术行业标杆，走在了信息聚合与制造业企业转型深度结合的最前沿，未来发展前景广阔。

图表1：TRS 基于客户内外部信息环境提供信息聚合技术的商业模式



来源：互联网公开资料、国金证券研究所整理

与华为合作大数据机，技术渠道双重保障

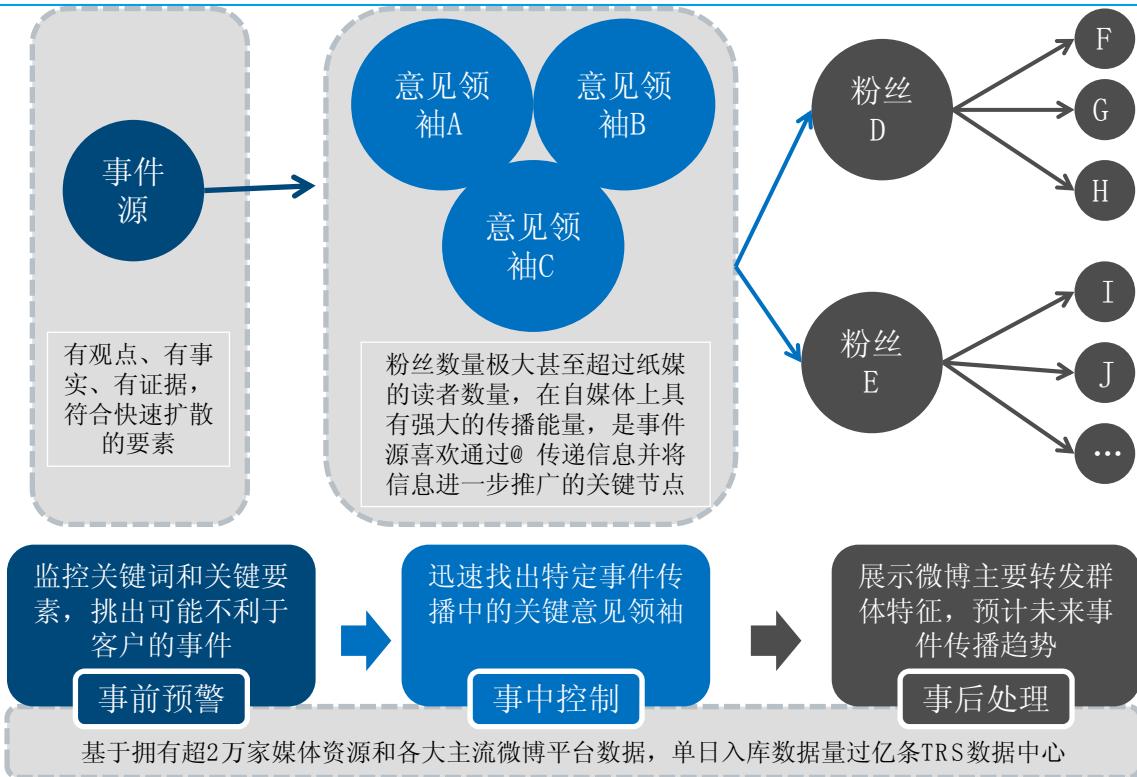
- 高速度软硬一体化大数据机将成为新亮点。根据近日在2012华为云计算大会的了解，作为业内首屈一指的非结构化数据处理型企业，公司正在与华为合作开发软硬一体化大数据机。此次双方合作的软硬一体化大数据机将过去处理大数据的性能提升10倍，并且作为大数据处理领域的首款软硬结合产品，预计产品的先发优势能够为公司带来较高的盈利水平。并且与以往无形的软件产品和软件服务不同，软硬一体化大数据机可以作为固定资产进入政府和企业的采购范围，因此更易于被接受。
- 借力并学习华为渠道，有助于公司快速成长。此次与华为合作软硬一体化大数据机一方面证明了公司的技术过硬，另一方面则意味着公司将能够借力华为强大的渠道对大数据机进行推广。必须承认公司一直以来都是以技术为导向的，产品推广渠道方面更多依仗的是公司过硬技术和全面咨询服务积累下的优质品牌形象，不可否认的是在一个“酒香也怕巷子深”的时代技术导向型公司在渠道扩张领域可能吃亏，但是此次与华为的合作将成为公司借力华为渠道，学习先进渠道推广经验建立广泛营销网络的始点。

企业搜索稳增长，SMAS保爆发，信息聚合占领行业发展制高点

- 公司成长逻辑明晰，短期增长具备爆发性。基于领先的大数据技术，公司的企业搜索和内容管理业务将稳定发展，因为帮助客户管理、搜索内部非结构化信息资源提升运营效率将是一个平稳普及的过程；SMAS服务是目前公司业务中最受关注的亮点，网络舆论特别是社交网络和自媒体的力量在可预见的时间内将继续膨胀，网上热点事件对于政府部门公信力和企业品牌形象的挑战是各级政府领导和企业经营者无法回避并且为之头疼的问题，公司基于庞大的数据中心和领先的SMAS服务平台能够帮助客户预知风险、规避风险并将损失降到最低，

因此舆情服务市场的高增长毋庸置疑。长期来看，基于用户行为分析的信息聚合将成为营销界颠覆性力量，传统纸媒在电子媒体广告面前节节败退，而电子媒体广告未来发展的方向就是基于信息聚合分析做出的商业决策。至于之前发展过程中存在的营销短板，一方面随着公司的成长营销能力将逐渐提升，另一方面此次与华为合作软硬一体化大数据机可以有效借力华为强大的销售渠道，在销售新产品的同时增强对相关产品营销渠道的认识，并且积累一定资源。

图表 2：SMAS 运作模式详解



来源：公司网站、互联网公开资料、国金证券研究所

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-08-16	买入	13.75	15.00 ~ 15.00
2	2012-09-20	买入	15.05	20.00 ~ 20.00
3	2012-10-24	买入	13.54	20.00 ~ 20.00

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形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靠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