

# 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

## 并购细分领域专家，大数据应用领域延伸；

### 事件

拓尔思发布关于使用超募资金参股广州科韵信息股份有限公司的公告，公司经董事会批准，使用公开发行股票募集的超募资金中的 1,600 万元通过受让股份和增资的方式，取得广州科韵信息股份有限公司 30% 的股权。

### 评论

**并购科韵信息有利于公司大数据应用落地：**科韵公司在流动人口后和社会管理研究、体育领域软件研发有深厚经验，在上述细分领域存在竞争优势，并且是国家体育总局羽毛球中心主要信息技术合作伙伴。科韵公司所定位的流动人口信息管理领域具有数据量大，管理分析要求高的特点，拓尔思参股并增资科韵公司可以使 TRS 大数据相关的新技术新产品结合具体行业得到深度应用机会，进一步创造新的应用价值和模式，让大数据应用落地。

**市场资源共享、产品研发合作产生协同效应：**科韵公司在华南地区拥有很多优质客户，具有较高的品牌知名度。参股后，公司可以利用科韵公司客户资源优势，扩大其在广东地区以及整个华南地区的销售。并且公司可以将自己的大数据管理平台、垂直搜索引擎、舆情监控分析等核心技术嵌入到科韵公司开发的流动人口管理系统、体育赛事管理系统等软件或解决方案中，提高其流动人口信息和体育赛事系统的信息管理规模、信息搜索和分析的体验及性能；双方还可以通过合作，共同创造新的产品、服务和新的业务模式。

**深挖大数据市场需求，延展业务链保证公司快速发展：**公司正在加快扩展核心技术和产品深入到政府机构、国家涉密单位、军队、新闻媒体、大型企业集团、科研教育等各主流行业的核心业务，并实现与相关系统的对接和集成。基于信息管理技术的电子政务系统具有巨大的市场潜力，各级政府机构和企事业单位都对办公信息化提出了广泛需求。在电子政务方面，广州科韵专长于流动人口信息管理系统和大型体育赛事管理系统开发，公司可以通过参股广州科韵，打通行业应用价值链，来实现业务链的延伸，拓宽自己的产品和服务，实现自身的快速发展。

### 投资建议

维持“买入”评级，预测 12-13 年 EPS 分别为 0.40 和 0.54 元，给予公司未来 6-12 个月 19.00 元目标价位，对应 35X13PE。

## 如何看待拓尔思的投资价值

### 科韵信息是优秀的流动人口管理和大型体育赛事管理及相关领域软件提供商

- 公司社会管理综合信息平台荣获“中国幸福城市社会管理创新最佳实践案例”。由新华社《瞭望东方周刊》、复旦大学公共绩效与信息化研究中心共同发起，在历时近一年的时间里，组委会对全国市、县两级产生于2010年至2012年10月期间、实际应用超过半年以上并取得了显著成效、具有明显示范意义的千余份社会管理解决方案、创新工程等进行了调查。在通过电话、网络等多种形式调查后，共产生了200个入选方案。最终，24个案例脱颖而出，获得本次调查活动的最佳实践案例奖，由科韵信息承担研发的“社会管理综合信息平台”在列。
- 积分制入户管理信息系统，是为有效解决积分制入户服务与管理问题而实施的一项重大的信息化管理方案。积分制入户管理信息系统，是以政府颁发的“积分制入户办法”作为依据，按按照管理有效、方便申请、流程严谨、提高工作效率的原则进行设计，经人力资源社会保障局、公安、教育、卫生、人口计生、民政、国土房管、地税、团市委义工联等部门共同研究建设而成的信息管理系统。积分制入户管理信息系统，建设有网上服务平台，为申请人开通了网上申请通道，实现了对业务办理的分流，将政府的服务延伸到群众的身边，拉近了与群众的距离。建有职能部门网上联合材料鉴定平台，统一职能部门鉴定工作形式，减少部门之间信息延时。内置严谨但可灵活调整的业务流程，确保业务在申办、初审、复审、排名、公示等环节中顺畅流转。建有数据智能统计分析功能，支持从全局把握本项目相关业务的工作量、工作成效，并对未来工作开展起到借鉴参考作用。系统可根据各地区服务管理实际情况，灵活对功能模块进行调整、改造，适应各地区工作与管理需要。产品详情可联系公司获取。
- 广州市人民政府办公厅督查督办及政务公开信息管理系统，由政务报送系统、网上督办信息管理系统、建议、提案办理工作考评系统三个子系统组成。政务报送系统(全称为广州市政府信息公开情况登记统计报送系统)，规范报送信息的格式和标准，方便各单位报送政府信息公开情况，为政府信息公开情况的登记、统计、报送、查询等提供一个信息化平台和工具，提高管理水平和报表分析能力，并可以对上报的数据进行汇总和挖掘分析，使数据得到更有效的利用。网上督办信息管理系统(全称为广州市政府政务督查信息管理系统)，实现对市政府常务会议及市长办公会议决定事项、市领导批示件办理情况的督办功能，同时还可对督查事项数据进行分类、汇总、查询。
- 广州市地方税务局契税征管系统的主要目标是实现我办对各契税征收点的网络化管理，提高我办契税征管工作与纳税服务效率，强化契税收入管理监控，规范执法审批环节，满足快速发展的业务需求；并与市内各区房地产登记交易中心的登记信息实现资源共享，提升工作效能，为我局房地产税收一体化管理的进一步发展奠定坚实基础。系统功能包括：一、实现纳税登记、税款核定、申报征收、文书审批、会统核算、票证管理、综合查询、权限管理、业务检查。二、报盘软件开发，可对多笔交易进行批量申报。三、实现与地税核价系统的数据对接。产品详情可联系公司获取。

图表1：广州市政府信息公开情况登记统计报送系统



来源：科韵信息公司网站、国金证券研究所

图表2：广州市地方税务局契税征收系统



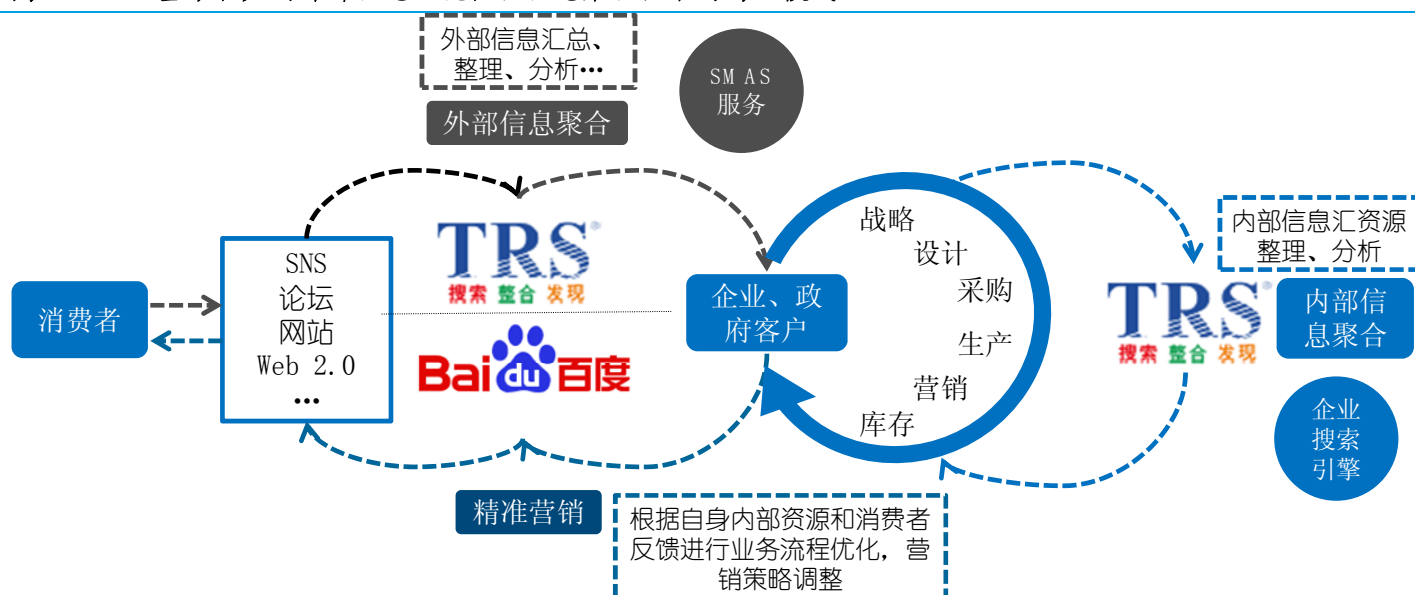
### 技术导向立身之本，紧跟行业发展趋势实现自身高速增长

- 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、政府信息公开服务、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3: 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

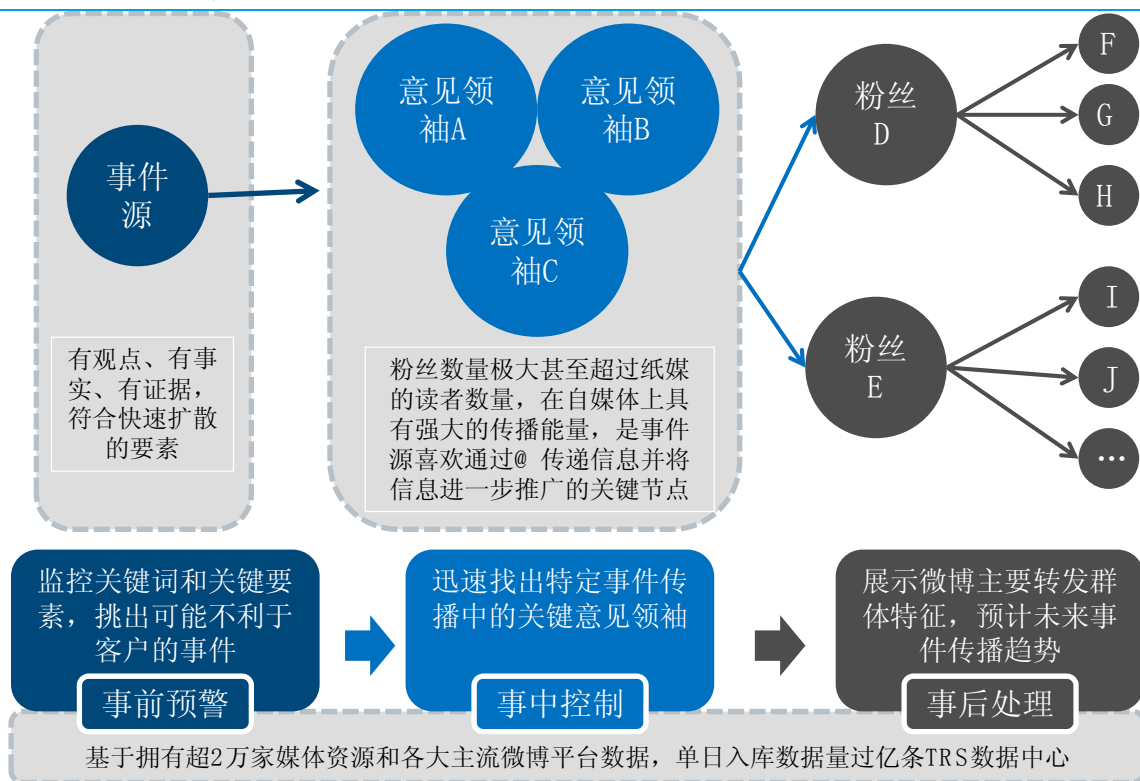
### 与华为合作大数据机，技术渠道双重保障

- 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能力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 4: SMAS 运作模式详解



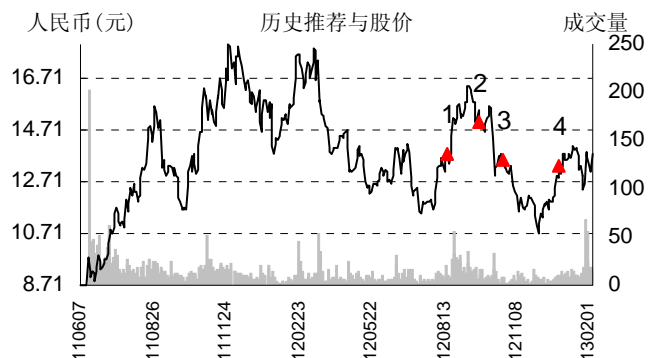
来源：公司网站、互联网公开资料、国金证券研究所



**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
4	2012-12-26	买入	13.30	N/A

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