

软件开发及服务

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

荣科科技

300290

推荐

业绩符合预期, 14 年未来值得期待

荣科科技发布三季报, 13 年前三季度实现收入 2.2 亿元, 同比增长 26%。实现净利润 2382 万元, 同比增长 6%。

投资要点:

- **业绩基本符合预期:** 前三季度利润增速低于收入, 主要原因是近年来公司加大了研发投入, 逐步由系统集成向高利润率的行业解决方案转型, 使得管理费用同比增长 66%, 拖累业绩表现。
- **社保医疗化业务有望快速增长:** 社保医疗行业信息化是公司近年来研发投入重点, 其中公司社保信息化业务在东北地区竞争力较强, 参与了葫芦岛、辽阳、丹东和鞍山的社保系统建设, 未来有望受益于金保工程二期建设; 而公司通过研发完善了医院信息化产品线, 有望从中小医院市场切入到“三甲”医院市场, 同时受益于区域医疗领域细分领域的高景气度, 公司新产品“健康小屋”等有望在全国范围内进行推广, 目前已经在西北和西南地区取得突破。
- **布局智慧城市市场:** 公司在智慧城市领域已有产品布局, 包括荣科数字化城市管理平台、基于二维码技术的园区及室内导航系统、荣科城市数字执法系统等, 今年 7 月公司建筑智能化专业承包资质升为一级。公司和清华大学在智慧城市顶层设计方面进行合作, 且与中国电信辽宁分公司签署了《战略合作协议》, 未来有望携手拓展智慧城市市场。
- **盈利预测与投资评级:** 我们认为公司业务发展类似于几年前的万达信息, 都是具有区域性优势的系统集成商, 社保医疗化和智慧城市领域的高景气度有助于公司完成由系统集成向行业解决方案的转型。预计 13-15 年 EPS 分别为 0.40、0.58 和 0.80 元, 推荐评级。
- **风险提示:** 核心人员流失风险

6-12 个月目标价: 18.00 元

当前股价: 15.36 元

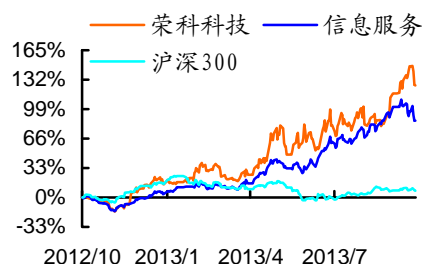
评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	2164.32
总股本(百万)	136
流通股本(百万)	57
流通市值(亿)	9
EPS	0.15
每股净资产(元)	2.60
资产负债率	19.2%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
荣科科技	15.49%	22.88%	72.10%
信息服务	-4.44%	10.68%	55.56%
沪深 300	-1.77%	6.73%	-3.81%



相关报告

主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	335	428	565	741
收入同比(%)	37%	28%	32%	31%
归属母公司净利润	50	55	79	108
净利润同比(%)	11%	10%	44%	38%
毛利率(%)	32.0%	31.1%	31.8%	32.2%
ROE(%)	14.5%	14.1%	16.9%	18.8%
每股收益(元)	0.37	0.40	0.58	0.80
P/E	41.89	38.25	26.54	19.28
P/B	6.08	5.38	4.48	3.63
EV/EBITDA	32	29	20	15

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	449	537	632	759	营业收入	335	428	565	741
现金	265	300	320	350	营业成本	227	295	385	503
应收账款	132	167	220	289	营业税金及附加	5	5	6	8
其它应收款	8	12	15	20	营业费用	13	17	21	27
预付账款	17	27	35	45	管理费用	34	56	68	89
存货	24	29	38	50	财务费用	-0	0	3	1
其他	2	3	3	4	资产减值损失	2	0	0	0
非流动资产	59	90	111	119	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	36	72	99	112	营业利润	53	56	81	113
无形资产	2	8	6	4	营业外收入	6	9	11	15
其他	21	11	6	4	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	507	627	743	878	利润总额	59	64	93	127
流动负债	162	238	275	302	所得税	9	10	14	19
短期借款	10	104	99	72	净利润	50	55	79	108
应付账款	41	88	115	151	少数股东损益	-0	0	0	0
其他	111	46	60	79	归属母公司净利润	50	55	79	108
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	57	62	94	126
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.73	0.40	0.58	0.80
其他	0	0	0	0					
负债合计	162	238	275	302	主要财务比率				
少数股东权益	1	1	1	1	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
股本	68	136	136	136	成长能力				
资本公积	165	97	97	97	营业收入	37.2%	27.8%	32.0%	31.3%
留存收益	111	155	234	342	营业利润	15.6%	5.0%	46.0%	38.5%
归属母公司股东权益	344	388	467	575	归属于母公司净利润	11.1%	9.5%	44.1%	37.6%
负债和股东权益	507	627	743	878	获利能力				
					毛利率	32.0%	31.1%	31.8%	32.2%
					净利率	14.9%	12.8%	13.9%	14.6%
					ROE	14.5%	14.1%	16.9%	18.8%
					ROIC	49.4%	24.6%	29.0%	32.5%
					偿债能力				
					资产负债率	32.0%	37.9%	37.0%	34.4%
					净负债比率	6.16%	43.67%	36.05	23.92%
					流动比率	2.76	2.26	2.30	2.51
					速动比率	2.62	2.13	2.16	2.35
					营运能力				
					总资产周转率	0.89	0.75	0.82	0.91
					应收账款周转率	3.44	2.79	2.84	2.84
					应付账款周转率	5.16	4.54	3.78	3.78
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.37	0.40	0.58	0.80
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	-0.08	0.42	0.58
					每股净资产(最新摊薄)	2.53	2.85	3.43	4.23
					估值比率				
					P/E	41.89	38.25	26.54	19.28
					P/B	6.08	5.38	4.48	3.63
					EV/EBITDA	32	29	20	15

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
 推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
 中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
 回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
 中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
 看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹, CPA, CFA, 中投证券研究所计算机行业研究员, 南京大学计算机学士, 金融工程硕士, 多年金融行业从业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。该研究报告谢绝媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434