

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

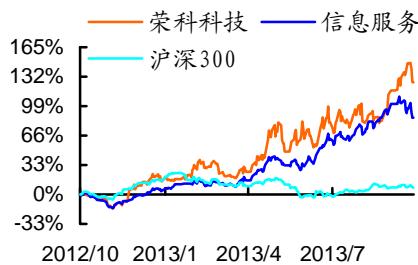
评级调整: 首次

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

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产				
现金	449	537	632	759
应收账款	265	300	320	350
其它应收款	132	167	220	289
预付账款	8	12	15	20
存货	17	27	35	45
其他	24	29	38	50
非流动资产				
长期投资	59	90	111	119
固定资产	36	72	99	112
无形资产	2	8	6	4
其他	21	11	6	4
资产总计	507	627	743	878
流动负债				
短期借款	162	238	275	302
应付账款	10	104	99	72
其他	41	88	115	151
非流动负债				
长期借款	21	46	60	79
其他	111	0	0	0
负债合计	162	238	275	302
少数股东权益	0	0	0	0
股本	68	136	136	136
资本公积	165	97	97	97
留存收益	111	155	234	342
归属母公司股东权益	344	388	467	575
负债和股东权益	507	627	743	878

现金流量表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流				
净利润	31	-10	58	78
折旧摊销	50	55	79	108
财务费用	4	7	10	12
投资损失	-0	0	3	1
营运资金变动	投资损失	0	0	0
其它	-26	-72	-35	-46
投资活动现金流				
资本支出	4	1	2	2
长期投资	-28	-38	-30	-20
其他	29	30	30	20
筹资活动现金流				
短期借款	0	0	0	0
长期借款	普通股增加	0	0	0
普通股增加	资本公积增加	17	68	0
资本公积增加	其他	146	-68	0
其他	现金净增加额	-70	-10	-3
		93	35	20
				30

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	335	428	565	741
营业成本	227	295	385	503
营业税金及附加	5	5	6	8
营业费用	13	17	21	27
管理费用	34	56	68	89
财务费用	-0	0	3	1
资产减值损失	2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	53	56	81	113
营业外收入	6	9	11	15
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	59	64	93	127
所得税	9	10	14	19
净利润	50	55	79	108
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司净利润	50	55	79	108
EBITDA	57	62	94	126
EPS (元)	0.73	0.40	0.58	0.80

主要财务比率

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	37.2%	27.8%	32.0%	31.3%
营业利润	15.6%	5.0%	46.0%	38.5%
归属于母公司净利润	11.1%	9.5%	44.1%	37.6%
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



公司点评

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，旨为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、传递、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，但我们将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的相关服务。

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

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

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

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