



大数据升级, 布局基础延伸应用

买入 上调

目标价格: 25.00 元

投资要点:

拓尔思发布向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组报告书, 天行网安 100% 股权的交易对价为 60,000 万元, 天行网安的主营业务是安全数据交换与处理产品的研发生产等, 深圳创新及荣实等 9 名自然人承诺天行网安 2014 年、2015 年和 2016 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 4,100 万元、5,150 万元和 6,200 万元。

报告摘要:

- **深化行业应用, 进入信息安全市场。**拓展行业应用市场是公司实现大数据发展战略的重点, 天行网安是中国信息安全市场应用安全的领军企业之一, 公司的安全数据交换和处理产品广泛应用于公安、政府、军队、教育等众多行业, 通过本次收购公司业务进入信息安全市场, 拓展了行业应用链条, 增强综合竞争力。
- **客户、产品多方面协同, 业绩增长有保证。**公司的主要客户为国家部委和大型企事业单位, 而天行网安近年来以各地公安部门的数据、视频交换与应用产品为主, 而对其它企业级用户的业务较小, 双方可共享客户资源并形成高度互补。数据交换和处理属于大数据基础层, 基于此的统计分析、数据挖掘等应用需求越来越多, 因此双方产品协同性高, 能够进一步满足客户需求, 争取更高市场份额。
- **大数据战略行业应用是关键, 拓展行业市场为重点。**公司在非结构化数据处理技术领域处于领先地位, 大数据技术的变现主要通过行业化应用完成, 因此对于公司而言目前重点为基于成熟技术开拓行业应用市场, 挖掘各个产业链中的大数据价值。
- **我们预测全面摊薄后 14 年/15 年公司 EPS 为 0.45 元、0.56 元, 给予 25 元目标价, 给予“买入”评级。**

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	210.86	194.16	357.12	425.27	507.04
增长率(%)	10.29	-7.92	83.93	19.08	19.23
归母净利润(百万)	73.72	68.03	109.99	134.29	162.18
增长率(%)	0.45	-7.73	61.69	22.09	20.77
每股收益	0.36	0.33	0.45	0.56	0.67
市盈率	46.63	50.77	44.16	36.17	29.95

计算机研究组

分析师:

易欢欢(S1180513040001)

电话: 010-88085952

Email: yihuahuan@hysec.com

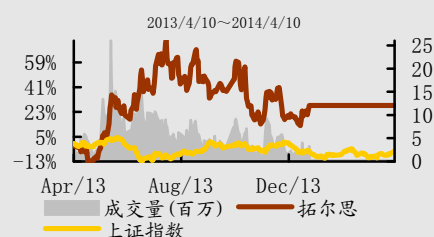
研究助理:

冯达

电话: 010-88085996

Email: fengda@hysec.com

市场表现



相关研究

《拓尔思: 受益创新驱动发展, 未来增长可期》

2013/10/23

《拓尔思: 市场需求回暖, 新产品跑马圈地》

2013/8/23

《大数据! 雅虎全球中国抢购》

2013/7/18

《拓尔思: 经营稳定, 业绩受多重因素影响》

2013/7/18

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	吴肖寅	021-65051169	13801874206	yuxiaoyin@hysec.com
		夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
机构	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com
		王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	北京保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。