

拓尔思 (300229) 三季报点评： 完善数据产业链、Q3 已现业绩拐点

分析师：刘阳

执业证书编号：S0300514080002

联系人：孙宝

Email: liuyang@lxzq.com.cn

日期：2014年10月27日

www.lxzq.com.cn

事件：

2014年前三季度，公司营业收入录得1.44亿元，同比增长20.57%，归属于上市公司股东净利润3525.6万元，同比下降3.52%；归属于母公司所有者权益合计13.56亿元，同比增长63.0%；基本每股收益0.17元。

点评：

1、三季度已现业绩拐点。公司三季报的业绩亮点在于，净利润降幅由半年报的下降25.15%收窄至3.52%，第三季度实现归属于上市公司净利润1632.8万元，增长45.07%。主要系第三季度盈利能力大幅提升和合并天行网安报表所致。截止报告期末，公司购买北京天行网安信息技术有限责任公司资产过户手续已办理完毕，成为公司100%持股的全资子公司，天行网安9月份净利290万元计入报表。在扣除合并的净利290万元后，第三季度净利润仍然增长19.3%。

2、并购天行网安补足数据安全，延伸数据产业链。天行网安一直专注于政府、企业数据安全交换与应用领域，主要向政府、企业提供安全数据交换与处理的成套软硬件设备及服务。天行网安核心技术主要分为数据交换与共享技术、数据应用安全技术。并购后将对公司产生积极影响，一是产品线得以迅速丰富；二是渠道下沉，增加了地方公安、工商部门客户；三是资质壁垒，天行网安是公安部认证的具有边界接入平台资质的5家企业之一。

报告期内，公司通过投资设立“金信网银”进军金融信息服务领域——基于大数据的风控服务，通过外延并购“天行网安”补足了数据安全交换产品线并获得大量公安行业客户资源，新品TRS机器数据挖掘引擎和面向银行等金融机构客户的基于互联网信息挖掘的风险预警产品均已进入规模化推广阶段，去年推出的移动全媒体门户解决方案在报业客户中反响良好，传统的舆情管理和内容安全产品需求依然旺盛。

3、进入长期增长快车道。当前，拓尔思的大数据中心已经积累了超过200亿条各类公开



数据信息，并通过10余年的研发与实践，掌握了大量非结构化数据处理技术、数据挖掘技术、文本分析技术、搜索引擎技术和内容管理解决方案。

我们认为，公司十余年的积累使得公司在非结构化数据处理和企业搜索应用领域具备较强的技术优势，大数据分析基础技术与行业需求相结合的战略已初见成效。“合作伙伴+行业定制”的深入行业核心的模式将产品及服务不断下沉，通过挖掘并满足泛金融业、政府、媒体及能源等行业的数据服务需求来获得持续的增长。长期来看，公司将充分利用资本市场深入整合产业链，从纵向一体化战略逐步升级为覆盖数据全生命周期的解决方案提供商。随着数据成为“新经济时代”的核心资产，拓尔思覆盖整个大数据价值链的商业模式将得到市场认可。从今年三季度开始，公司业绩有望进入增长快车道。

4、盈利预测及评级。预计2014-2016年净利润增速分别为8.9%、6.4%和52.8%，EPS分别为0.32、0.53和0.81元，上一交易日收盘股价对应PE分别为83、50和33倍；尽管公司相对估值稍高，但是看好公司的长远发展，不排除超预期的可能，维持公司“增持”评级。

5、风险提示：1) 大小非减持风险（66.11%股份解禁），2) 并购后整合进展不及预期，3) 创业板系统性风险。

图表1 盈利预测表

百万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	211	194	256	421	703
增速	10.29%	-7.92%	31.67%	64.59%	67.11%
营业成本	41	37	40	70	126
毛利率	80.39%	81.16%	84.30%	83.46%	82.02%
销售费用	48	51	62	100	169
管理费用	61	60	92	128	206
财务费用	-16	-11	-15	-15	-17
营业利润	71	53	68	126	198
利润总额	82	71	82	137	210
归属于母公司所有者的净利润	74	68	74	123	188
增速	0.45%	-7.73%	8.87%	66.36%	52.80%
基本每股收益(元)	0.36	0.33	0.32	0.53	0.81

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。