



2015-12-16

公司点评报告

买入/首次

拓尔思(300229)

目标价: 40

昨收盘: 34.55

计算机 计算机应用

“大数据+行业”战略再添新成果

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	466/416
总市值/流通(百万元)	16,096/14,367
12 个月最高/最低(元)	79.20/16.80

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究助理: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115070005

事件: 公司近日发布公告以 1,035 万元收购广州科韵 14% 的股权, 完成收购后将持有广州科韵 51% 的股权; 以 1.1 亿元收购耐特康赛 55% 的股权。

控股广州科韵助力大数据在安全行业落地。 广州科韵主业为公共安全领域和国家安全领域提供整体解决方案, 在 MPP 数据库、大数据可视化关联分析等方面拥有自有技术和产品。通过此次收购控股该公司后, 拓尔思在安全行业的大数据战略将得到加强, 执行力也将得到提高。后续有望通过在安全行业的案例向其它行业拓展, 未来市场空间广阔。

并购耐特康赛, 大数据落地互联网营销领域。 耐特康赛定位于互联网营销的专业公司。成立以来利用搜索引擎优化方面专业的技术及丰富的行业经验, 先后为苏宁集团、乐视网等近千家大中型公司网站提供搜索引擎优化或网络营销推广服务。并购后, 耐特康赛可以利用公司可以结合使用公司的大数据中心和舆情分析平台, 以及利用拓尔思的大数据技术为客户提供更有针对性更个性化的服务, 使得客户在互联网营销上的投入有更高的性价比。同时, 结合拓尔思现有业务, 可以为客户提供从问题咨询诊断、系统建设升级、网络营销运营、数据监测分析到网络口碑提升的整体解决方案, 使得客户价值能够得到更充分的发挥。互联网营销进入了高速增长期, 互联网营销结合大数据技术, 为拓尔思的“大数据+行业”战略再下一城, 未来增长可期。

“大数据+行业”外延增长空间巨大。 2015 年 8 月国家发布《促进大数据发展行动纲要》, 大数据行业的发展再次加速。拓尔思在大数据分析处于市场领先地位, 通过实施“大数据+行业”战略, 通过外延并购加速在各个行业的落地, 实现技术变现。随着大数据在各个行业的迅猛发展, 可以预料, 拓尔思的外延仍存在很大的增长空间。

评级: 2015-2017 年摊薄 EPS 为 0.27、0.35 及 0.46 元, 对应当前股价的 PE 分别为 129、99 及 76 倍, 给予“买入”评级。

风险提示。 并购公司整合不及预期, 导致增长不及预期。

■ 主要财务指标

	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	194.2	290.1	411.9	556.1
净利润(百万元)	68.0	95.9	125.3	162.5
摊薄每股收益(元)	0.15	0.21	0.27	0.35

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	450.6	367.6	418.5	518.5	582.0	营业收入	194.2	290.1	411.9	556.1	750.7
应收和预付款项	204.1	221.5	302.6	457.8	568.7	营业成本	36.6	52.4	77.6	104.7	141.4
存货	0.0	3.9	1.9	6.0	4.7	营业税金及附加	2.3	2.8	5.2	7.0	9.4
其他流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	销售费用	50.6	60.6	86.0	116.1	156.7
流动资产合计	654.7	593.1	723.0	982.3	1155.4	管理费用	60.5	96.2	128.0	172.8	233.2
长期股权投资	0.0	18.2	22.5	22.5	22.5	财务费用	(11.3)	(14.9)	(5.8)	(6.9)	(8.1)
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	4.8	10.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	167.8	201.1	176.8	152.5	128.2	投资收益	2.2	(0.6)	0.0	0.0	0.0
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	71.2	579.8	566.2	552.6	539.0	营业利润	53.0	82.4	121.0	162.5	218.1
长期待摊费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	其他非经营损益	17.7	25.3	18.1	18.1	18.1
其他非流动资产	0.8	7.1	6.7	6.2	5.8	利润总额	70.7	107.7	139.2	180.6	236.2
资产总计	930.2	1484.6	1650.3	1827.1	2099.3	所得税	2.7	11.8	13.9	18.1	23.6
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	68.0	95.9	125.3	162.5	212.6
应付和预收款项	54.5	69.0	109.5	123.7	183.3	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	68.0	95.9	125.2	162.5	212.6
其他负债	14.3	0.0	0.0	0.0	0.0	预测指标					
负债合计	68.8	69.0	109.5	123.7	183.3	毛利率	81.2%	81.9%	81.2%	81.2%	81.2%
股本	205.0	232.9	232.9	232.9	232.9	销售净利率	35.0%	33.1%	30.4%	29.2%	28.3%
资本公积	341.0	778.4	778.4	778.4	778.4	销售收入增长率	-7.9%	49.4%	42.0%	35.0%	35.0%
留存收益	315.5	401.2	526.4	688.9	901.6	EBIT 增长率	-9.8%	56.5%	43.6%	30.2%	31.3%
归母公司股东权益	861.5	1412.5	1537.8	1700.3	1912.9	净利润增长率	-7.7%	41.0%	30.5%	29.8%	30.8%
少数股东权益	0.0	0.0	3.0	3.0	3.0	ROE	7.9%	6.8%	8.1%	9.6%	11.1%
股东权益合计	861.5	1415.6	1540.8	1703.3	1916.0	ROA	6.4%	6.3%	8.1%	9.5%	10.9%
负债和股东权益	930.2	1484.6	1650.3	1827.1	2099.3	ROIC	15.2%	14.5%	9.9%	12.5%	15.9%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.15	0.21	0.27	0.35	0.46
经营性现金流	67.5	120.4	28.6	76.7	38.9	PE (X)	236.6	167.8	128.5	99.0	75.7
投资性现金流	(140.9)	(145.4)	16.3	16.3	16.3	PB (X)	18.7	11.4	10.5	9.5	8.4
融资性现金流	(0.5)	(6.2)	5.9	7.0	8.3	PS (X)	82.9	55.5	39.1	28.9	21.4
现金增加额	(73.9)	(31.2)	50.8	100.0	63.5	EV/EBITDA (X)	87.5	56.7	44.5	35.6	28.1

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。