

## 证券研究报告

## 公司研究——年报点评

## 拓尔思（300229.sz）

边铁城 行业分析师

执业编号：S1500510120018

联系电话：+86 10 63081253

邮箱：biantiecheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

## 大数据+行业 and 大数据+应用策略稳步推进

2016年04月12日

**事件：**2016年3月29日拓尔思发布2015年年报，2015年公司实现营业收入3.88亿元，同比增加33.74%；实现归属母公司股东净利润1.21亿元，同比增加26.14%。按最新股本计算，稀释每股收益0.26元，扣除非经常性损益后的稀释每股收益0.24元。

**点评：**

- **并表导致业绩较快增长。**2015年公司营业收入和净利润实现较快增长，主要是子公司天行网安并表所致。天行网安2015年实现净利润0.52亿元，占母公司净利润的43.11%。剔除并表因素，2015年公司自身业务的净利润比2014年增长4.50%，保持稳定发展。
- **大数据+行业 and 大数据+应用策略稳步推进。**2015年公司面向政府、媒体、金融、公安四大行业组织了专门的行业方案团队和开发项目团队，拓展行业化应用。应用方面，公司自身的TRS数据中心收集了海量互联网媒体数据，利用这些数据公司为政府监管机构和商业客户提供挖掘分析服务，包括舆情、危机、公关、品牌、口碑、产品、营销和质检等多领域的的数据增值和咨询报告。
- **政府和媒体行业业务保持稳定发展。**这部分传统业务占公司营业收入达到40%左右。**政府方面**，2014年中央政府连续出台了一系列文件，明确将电子政务深化建设、信息惠民作为推进智慧城市建设的重要举措。公司业务首先推动力是各地政府和部门信息的互联互通需求，其次是服务型和智慧型政府的建设需要。**媒体方面**，在2014年8月中央全面深化改革领导小组第四次会议上，总书记习近平强调，推动传统媒体和新兴媒体融合发展。公司作为长期在媒体行业做信息化供应商，借助在大数据技术方面的领先优势，在传统媒体向新媒体转型过程中受益匪浅。目前公司在报业新媒体信息化领域占有领先地位，下一个阶段将与寻求与其合作运营的机会，另外拓展方向也会延伸到广电和视频媒体。
- **公安和金融行业业务将是拉动公司业绩增长的主要动力。****公安方面**，公安的数据分析领域主要包括人口管理，维稳，反恐等。公司并购天行网安正是为了加强这方面的业务能力。公司之前主要是做公安部里的业务，而对天行网安的并购是为了让安全业务往下面的业务单元推进。2016年3月份公司控股了广州新谷，其主要是做公安情报系统。2015年12月份控股了广州科韵，主要是做流动人口的分析。控股后其与公司共同研发“水晶球”大数据分析平台产品，能使分析平台和大数据平台做交互，极大增强公司的大数据分析平台的竞争力。**金融方面**，公司除了通过公司的舆情监控系统给银行提供风控、动态的评估风险外，还在专门做互联网金融风险控制系统。系统会对互联网金融平台的自媒体，工商税务和广告等公开信息进行收集，总结和预测金融中介的行为方式，以期提供给监管机构关于金融中介是否涉及非法集资的

风险指数和线索。公司据此推出的互联网金融客户风险预警和互联网金融打击非法集资预警平台，已成功应用到北京市金融局的打击非法集资项目中，得到了高度认可。

- **盈利预测:** 根据最新股本，我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.30 元、0.37 元、0.45 元，对应 PE 分别为 74、61、50 倍。
- **风险因素:** 金融业务拓展不利；政府采购不及预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	290.08	387.96	491.14	631.30	812.27
增长率 YoY%	49.40%	33.74%	26.59%	28.54%	28.67%
归属母公司净利润(百万元)	95.94	121.02	141.36	172.08	210.17
增长率 YoY%	-	26.14%	16.81%	21.73%	22.13%
毛利率%	81.95%	80.03%	78.74%	78.38%	77.91%
净资产收益率 ROE%	8.44%	8.28%	8.94%	9.90%	10.89%
每股收益 EPS(元)	0.44	0.35	0.30	0.37	0.45
市盈率 P/E(倍)	109.36	86.70	74.22	60.97	49.92
市净率 P/B(倍)	7.43	6.94	6.35	5.75	5.16

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测

注: 股价为 2016 年 4 月 8 日收盘价

## 研究团队简介

**边铁城**，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何 欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。