



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机：计算机应用

吴砚靖*

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070003

(8610)66229335

yanjing.wu@bocichina.com

*谭鹏鹏为本报重要贡献者

拓尔思：业绩符合预期，内生外延同步前进

【事件】

1. **2015年业绩稳定增长。**拓尔思(300229.CH/人民币 23.92, 未有评级), 发布2015年年度报告, 2015年全年实现营业收入3.88亿元, 同比增长33.74%; 实现归属上市公司股东的净利润1.21亿元, 同比增长26.14%。业绩符合预期。
2. **2016年公司发展机会乐观。**公司在2016年及未来几年内会继续加强大数据技术的研发, 推进行业化应用, 特别是在政府、媒体、金融、公安等行业的应用; 拓展服务化业务, 挖掘增值服务。另外公司会继续在外延并购方面有所部署, 完善大数据产业链上下游的整合, 未来发展值得期待。公司近日接受机构投资者调研, 具体内容如下。

【Q&A】

Q: 公司有没有在IP知识产权这块有所应用?

A: 去年一个项目中的一部分涉及到IP, 另外我们自身技术也可以用在IP领域, 比如国家知识产权局都会用到我们的系统。主要是根据用户需求来开发相应产品。

Q: 征信牌照的相关事宜是拉卡拉在推进吗?

A: 拉卡拉具有相关资源和前期基础, 我们主要集中于社交媒体数据、简历的挖掘分析, 这块去年刚开始做, 还需要进一步优化。

Q: 国内在数据挖掘这块比较大的竞争对手有哪些? 竞争优势?

A: 数据挖掘分为很多细分子行业, 比如移动通讯, 金融领域, 不能一概而论。我公司在舆情、网络社交数据分析领域有优势, 近年来公司把结构化数据挖掘分析纳入整体解决方案, 例如我公司正在研究水晶球最佳分析师平台的数据分析, 还有基于舆情分析发展起来的互联网金融集资的监管分析。

竞争优势: 公司基础是主要从事非结构化数据分析, 在舆情及网络社交数据等方面拥有优势, 现在也涉足结构化数据, 比如去年公司推出的水晶分布数据库是面向结构化数据的, 包括马上要推出的水晶球分析师平台, 是公司跟控股子公司广州科韵合作开发的, 是面向各业务领域的专业分析师工作平台, 用于专项调查或研究工作。目前主要可应用于公安等安全领域, 比如案件侦破等, 当然其他领域也可以应用。在一项调查中, 分析师可以采集互联网页面, 可以将掌握的各种资料导入平台管理起来, 文本资料可以结构化为业务领域对象和关系, 并提供知识的浏览和编辑。在知识管理的基础上, 平台提供对象检索、关系图分析、地图分析、对象统计分析等功能, 关系图和地图分析中, 可以结合时间轴、对象浏览、直方图、数据流等方式多角度观察数据。分析过程可以随时保存为快照, 汇集形成调查报告。另外公司子公司金信网银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, 已成功应用到多家银行的风控系统 and 北京市金融局的打击非法集资项目中, 得到了客户的高度认可。

Q: 公司在银行行业的业务状况?

A: 公司目前在银行行业内主要是进行贷后业务, 做风控的系统, 主要是在银行贷款放出后, 以贷款的客户或项目, 结合银行提供的部分数据源, 实时从互联网上采集信息并加以分析, 用于防范贷后风险。目前主要运作模式主要还是银行购买系统, 作为项目建设, 外包运维。

Q: 合作模式与收入构成?

A: 银行倾向于通过项目建设/IT 采购的方式来付钱, 而不是按数据量的方式付钱。

Q: 简单介绍下公司情况?

A: 公司通过自主开发的软件, 用于大数据与互联网内容管理。盈利模式之一是技术性产品, 之二是面向行业的个性化服务, 为客户提供数据采集、搜索、分析的服务。14 年并购了一家安全数据交换的公司, 主要是面向公安行业的数据监测领域。大数据、内容管理、网络安全各占三分之一左右, 其中数据的搜集与增值服务能占到 10% 多。政府与媒体是主要领域, 目前占了公司收入 60% 多, 未来希望拓展更多行业, 外延式拓展比较好的方式。

Q: 政府部分客户是指公安系统吗? 公安业务有资质门槛吗?

A: 公司的政府客户很多, 公安领域其实是公司计划大力拓展的一个行业, 以前公司本身在公安系统的客户主要是公安部, 现在是重点加强整个公安系统的拓展。公司在政府方面的业务一个就是政府门户网站, 也就是内容管理系统, 去年在国家政府门户评测中, 前 30 家中有过半都是我们公司做的, 在行业内是标杆地方。外部是门户网站, 内部是政府内部的搜索引擎。公安行业有一定的资质要求, 往深入做需要一定的保密资质等, 公司和天行网安都有的。政府门户没有, 但是政府门户比较复杂, 对系统的要求较高, 比如外交部网站, 全球的 200 多家使领馆的信息发布, 包括不同语言的都是用公司同一套系统进行管理的。比如社科院中科院也是几百个网站群在一个平台上进行管理的。

Q: 怎么收费, 卖软件还是卖服务? 我们会不会给类似于天猫、京东的网站提供服务?

A: 收费模式是传统的卖软件模式, 根据客户需求开发软件, 当客户需求增加, 我们后续会开发相应的支持性软件。软件价格大多数是百万级别的, 对于服务费这块, 政府部门收取服务费少, 企业和银行收取的服务费较多, 软件维护费 10% 度。

Q: 公司哪一块订单量大? 最新产品有哪些?

A: 最近两年是媒体、安全领域比较大, 金融领域公司刚刚起步, 政府部门的订单量比较稳定。思图云的产品是提供给媒体的整体解决方案中的一部分。

Q: 数据变现能力?

A: 目前业务是在线数据服务, 提供数据分析的个性化项目, 出具分析报告。从客户资源方面, 政府占主要方面, 还有营销管理, 公关危机, 舆情监测等。

Q: 公司技术储备偏向于应用, 新技术是自己研发还是并购方式解决?

A: 能直接创造收益的技术储备是自己研发的, 新技术不是作为单独项目推进, 而是在已有项目中有所创新。

Q: 公司大数据软件是通用性平台, 但公司同时又在细分领域并购, 为什么?

A: 公司的基础性产品类似于 IBM、MS、ORACLE 的产品, 公司也有很多面向行业的应用型产品和解决方案。

Q、分布式管理数据库前景怎样?

A: 未来没有绝对的分层, 单独卖底层软件的模式以后走不通。

Q、在线数据服务的收费模式?

A: 我们的数据库也销售, 年收费 10 万~30 万, 主要盈利点: 在基础服务之上, 还有很多增值的分析报告服务; 未来的价值要体现在分析结果的利用, 给用户创造业务上的价值。

Q、筛选并购标的标准?

A: 从上市公司角度来说, 更愿意收购业务较大, 有稳定盈利的公司; 对于成长型的公司, 会让并购基金去参与。

Q、销售模式? 项目实施团队模式?

A: 技术含量比较高的大项目是直销方式, 实施方面一部分是外包。

Q、公司是营销驱动型还是客户服务型?

A: 目前是技术驱动型, 更倾向于往营销方向走。先在行业里面技术占优, 才会往其他方面发展。

Q、公安、政府的数据业务对新进入者的壁垒怎样?

A: 公安部门进入壁垒很高; 政府部门方面不同公司有各自的进入渠道; 企业级市场比较分散, 总体利润不高。

Q、公司有没有专门项目拓展新业务?

A: 本公司新技术是不断从已有应用中衍生出来的创新。

Q、大数据中心跟哪些结合比较深入?

A: 目前是花儿绽放, 耐特康赛, 微梦这三者。微梦的自媒体广告需要我们的数据分析服务, 目前还没有收费, 以后提升了广告效率产生效益后, 会进行收入分成。

Q、以后是否会增持广州科韵股权?

A: 根据公司需要来决定。至于以后是否会纳入本公司, 一是看利润是否对本公司业绩有支撑, 另外也看原股东意愿出售价格。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
- 谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
- 持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
- 卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
- 未有评级（NR）。

行业投资评级：

- 增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
- 中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
- 减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371