

天玑科技 (300245) 事件点评报告

2016年4月20日

定增募资8亿,布局企业级 SAAS 增持(下调)

盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	395	519	653	725
同比(+/-%)	-3	31	26	11
净利润(百万元)	45	76	102	134
同比(+/-%)	-37	67	34	32
毛利率(%)	39.4	44.2	43.2	43.8
ROE(%)	6.6	4.9	6.3	7.7
每股收益(元)	0.14	0.23	0.32	0.42
P/E	164	98	73	55
P/B	11	5	5	4

事件: 公司发布定增预案,拟向不超过五名合格投资者非公开发行股票不超过5,000万股,募资不超过8亿元,用于投资建设智慧数据中心项目(21,651万元)、智慧通讯云项目(36,645万元)和研发中心及总部办公大楼项目(23,000万元)。

投资要点

- 政策扶持需求提升,数据中心发展前景广阔:** 智慧数据中心的全称为“基于容器技术的弹性智慧数据中心研发项目”。伴随着互联网的发展和智能移动设备(包括可穿戴设备)的迅速普及,数据量的增长进入爆发期,如何把整个数据中心的硬件资源进行统一管理,做到对业务应用按需分配资源,提高数据中心的利用率的同时兼顾成本及安全性,降低资源浪费成为企业IT用户的主要目标。智慧数据中心项目凭借自主研发及容器技术能成功实现以上功能的同时,还可让用户从繁重的人工运维和运营过程中解放出来,实现自动化运维和智能,直击用户痛点,需求前景广阔。
- 构建智慧通讯 PAAS 云平台,推出企业级 SAAS 产品:** 根据Gartner统计,2015年全球云服务市场规模突破1,800亿美元。公司凭借在云计算和大数据领域积累的技术及企业客户资源,长期以来服务通信行业的经验,构建智慧通讯云平台(PaaS模式)作为企业云服务入口,同时叠加云化客服营销应用(SaaS模式),为公司带来新的收入来源。公司选择客服云作为通讯云平台上实现的第一类SaaS服务具有极大的客户需求,截至2014年底中国呼叫中心产业累计投资规模超过人民币1,150亿元,到2015年的累计投资规模预计将超过人民币1,300亿元。与传统呼叫中心不同,利用大数据分析、人工智能、生物识别、全渠道互动、移动互联网等前沿科技,兼顾公有云和私有云部署模式,公司的智慧通讯云平台能够帮助企业客户实现主动服务、精准营销、全渠道沟通等需求,同时可为企业提供更灵活并贴近业务场景的通信服务,降低客户的成本。
- 投建研发中心及总部办公大楼,提升运营效率。** 公司上海总部人员约284人,本次募集资金拟建设的智慧数据中心和智慧通讯云项目,预计需增加260余人。随着公司业务不断发展、研发投入的不断增加,公司现有办公及研发中心已无法满足公司发展的需要。本次办公楼的投资在解决办公场地需求问题的同时,也为未来研发做足准备,且每年有望节省租金2,000万元。

分析师 郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

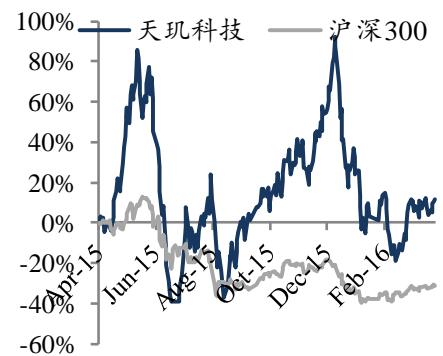
haob@dwzq.com.cn

分析师 李隼

执业资格证书号码: S0600515110001

lia@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	23.01
一年最低价/最高价	12.87 / 58.38
市净率	9.1
流通A股市值(百万元)	3999.9

基础数据

每股净资产(元)	2.54
资产负债率(%)	11.28
总股本(百万股)	272.22
流通A股(百万股)	173.83

相关研究

天玑科技: 参股杉岩数据, 布局新一代存储

2015年12月16日

天玑科技: 超融合架构云服务商新星崛起

2015年12月8日

- **盈利预测与估值：**募投项目建设周期 3 年以上，短期内无法贡献业绩，预计 2015-2017 年营收分别为 5.19 亿、6.53 亿和 7.25 亿元，净利润分别为 0.76 亿、1.02 亿和 1.34 亿元，增发后备考 EPS 分别为 0.23 元、0.32 元和 0.42 元，对应 98/73/55 倍 PE。给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游采购进度不及预期；行业拓展不及预期。

天玑科技财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2014	2015E	2016E	2017E		2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	664.5	749.2	878.0	1055.9	营业收入	409.0	487.7	638.6	849.3
现金	474.2	522.3	581.2	662.0	营业成本	225.5	268.5	349.3	458.8
应收款项	154.4	184.1	241.0	320.6	营业税金及附加	1.4	2.0	2.6	3.4
存货	31.3	37.2	48.4	63.6	营业费用	24.3	28.3	36.4	48.9
其他	4.7	5.6	7.3	9.8	管理费用	87.2	100.3	133.8	176.3
非流动资产	122.4	123.8	122.7	120.6	财务费用	-11.0	-7.4	-8.3	-9.3
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	92.6	93.9	92.9	90.8	其他	-1.5	0.0	0.0	0.0
无形资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业利润	80.2	96.0	124.8	171.3
其他	29.8	29.8	29.8	29.8	营业外净收支	6.5	9.8	14.7	22.0
资产总计	786.9	872.9	1000.7	1176.5	利润总额	86.7	105.8	139.5	193.3
流动负债	91.0	105.1	137.3	180.7	所得税费用	11.6	15.9	20.9	29.0
短期借款	2.1	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	2.8	0.0	3.6	4.9
应付账款	20.3	24.2	31.5	41.3	归属母公司净利润	72.3	89.9	115.0	159.4
其他	68.7	80.9	105.8	139.3	EBIT	70.6	88.6	116.5	162.0
非流动负债	4.9	4.9	4.9	4.9	EBITDA	77.4	98.4	127.2	173.6
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	4.9	4.9	4.9	4.9	重要财务与估值指标	2014	2015E	2016E	2017E
负债总计	96.0	110.0	142.3	185.6	每股收益(元)	0.27	0.33	0.42	0.58
少数股东权益	20.8	20.8	24.3	29.3	每股净资产(元)	2.46	2.72	3.06	3.53
归属母公司股东权益	670.2	742.1	834.1	961.6	发行在外股份(百万股)	272.7	272.7	272.7	272.7
负债和股东权益总计	786.9	872.9	1000.7	1176.5	ROIC(%)	9.4%	10.3%	13.0%	17.2%
					ROE(%)	10.8%	12.1%	13.8%	16.6%
现金流量表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	毛利率(%)	44.5%	44.6%	44.9%	45.6%
经营活动现金流	54.0	77.9	91.6	122.2	EBIT Margin(%)	17.3%	18.2%	18.3%	19.1%
投资活动现金流	-0.3	-9.7	-9.6	-9.5	销售净利率(%)	17.7%	18.4%	18.0%	18.8%
筹资活动现金流	1.7	-20.0	-23.0	-31.9	资产负债率(%)	12.2%	12.6%	14.2%	15.8%
现金净增加额	55.3	48.1	59.0	80.8	收入增长率(%)	18.6%	19.2%	30.9%	33.0%
企业自由现金流	35.3	53.5	62.4	86.0	净利润增长率(%)	18.9%	24.3%	27.9%	38.6%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

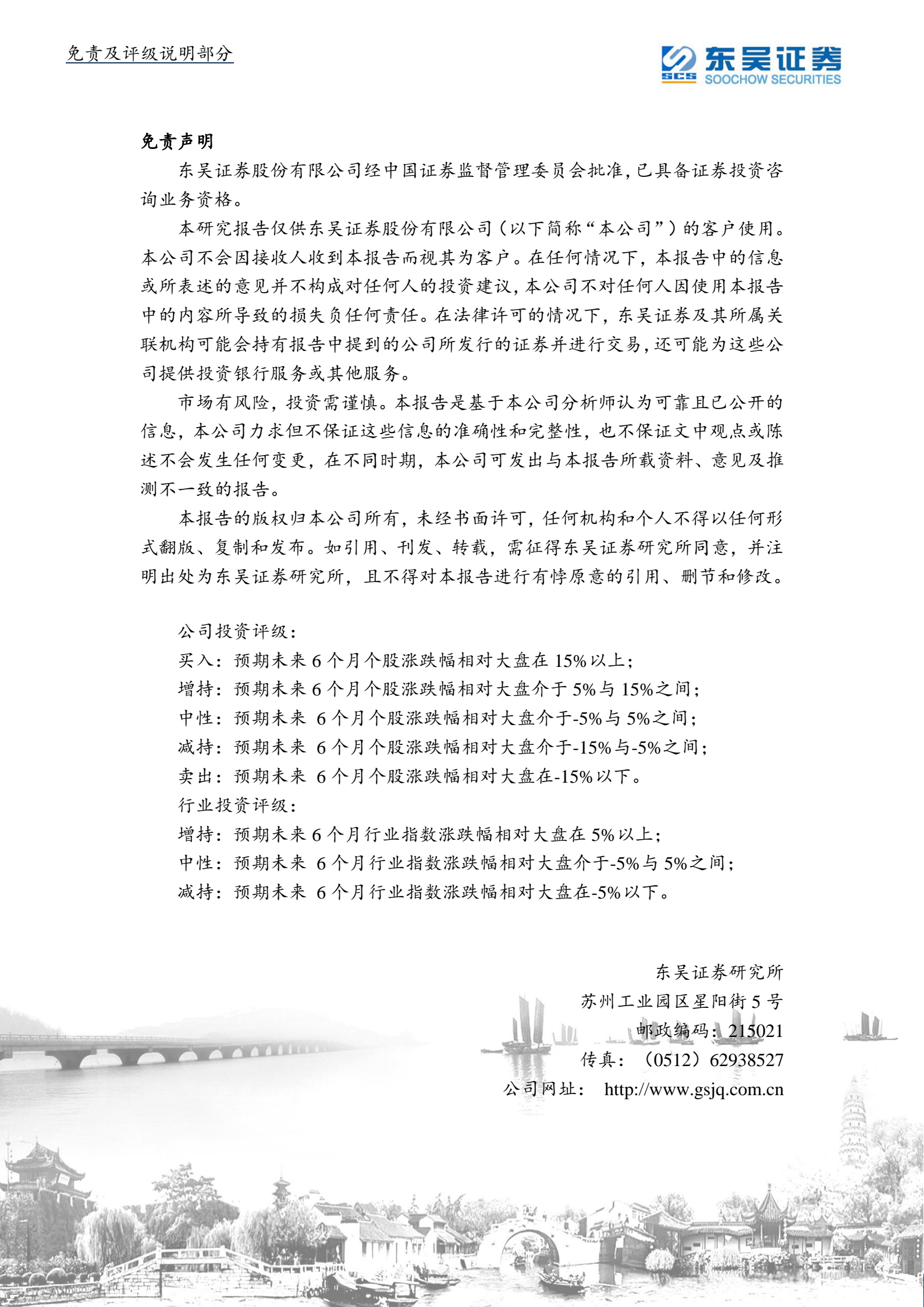
卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>