



2016-04-21

公司点评报告

买入/首次

任子行(300311)

目标价: 45

昨收盘: 33.43

计算机 计算机应用

行业景气外延助力，持续高成长可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	299/134
总市值/流通(百万元)	9,994/4,472
12个月最高/最低(元)	102.85/20.94

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 2015 年报及 2016 年一季报, 公司 2015 年实现营收 3.6 亿元, 较去年同期增长了 21.27%; 实现营业利润 4639.86 万元, 较上年同期增长 49.67%; 实现归属母公司股东净利润 6,537 万元, 同比上升 58.07%。2016 年一季度公司营收 1.02 亿, 同比增长 91.13%, 实现归属母公司股东净利润 911 万元, 同比增长 124.78%。

网络内容与行为审计监管产品需求爆发: 随着互联网的应用范围越来越广, 网络内容的大幅增加。对网络的不良内容进行审计监管变得越来越重要。在可预见的将来, 该类产品的需求量将迅猛增长。

坚持创新是公司快速发展的坚强后盾: 2015 年, 研发人员占公司员工总人数 55% 以上, 公司研发投入为 5333.35 万元, 占营业收入的比重为 14.82%。同时截止目前, 公司拥有 40 余项国家级核心技术, 30 多项国家级重大课题研发。这些指标均位居行业内同类企业的前列。大量持续的研发投入, 为公司后续的快速的发展奠定了坚实基础。

外延助力公司成长: 在 2015 年, 公司收购亚鸿世纪, 并购了并购唐人数码, 投资了中新赛克, 成为创稷投资的有限合伙人, 按照公司的外延发展规划, 通过相关外延, 助力公司迅猛发展。未来不排除进一步通过投资并购等方式加快公司发展。

投资建议: 我们预计公司 2016 年、2017 年的 EPS 分别为 0.36 元和 0.51 元。我们坚定认为公司的业务爆发可期, 外延拓展有力, 基于以上判断, 给予“买入”评级。

风险提示: 政策不及预期, 行业增长放缓。

■ 主要财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	296.8	359.9	629.8	944.8
净利润(百万元)	41.4	65.4	108.7	153.6
摊薄每股收益(元)	0.14	0.22	0.36	0.51

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	196.9	271.1	387.0	419.6	569.8	营业收入	296.8	359.9	629.8	944.8	1417.2
应收和预付款项	45.9	99.9	150.0	162.0	306.0	营业成本	124.1	125.0	218.8	328.1	492.2
存货	37.4	62.1	83.7	134.9	193.0	营业税金及附加	1.8	3.1	5.5	8.2	12.3
其他流动资产	5.0	4.0	2.8	2.8	2.8	销售费用	33.2	43.3	75.8	113.7	170.6
流动资产合计	285.3	437.0	623.5	719.2	1071.6	管理费用	99.9	137.7	240.9	361.4	542.0
长期股权投资	3.7	33.6	8.1	8.1	8.1	财务费用	(3.5)	(8.5)	(7.4)	(9.1)	(11.1)
投资性房地产	0.5	0.5	40.0	35.9	31.7	资产减值损失	9.3	12.8	0.0	0.0	0.0
固定资产	153.5	147.1	126.3	105.5	84.7	投资收益	(1.1)	(0.0)	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	1.7	720.5	718.7	716.9	715.0	营业利润	31.0	46.4	96.3	142.4	211.2
长期待摊费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	其他非经营损益	11.8	20.4	15.4	15.4	15.4
其他非流动资产	25.6	99.0	99.0	99.0	99.0	利润总额	42.8	66.8	111.7	157.8	226.5
资产总计	553.2	1500.6	1623.4	1824.4	2095.9	所得税	5.3	9.7	16.8	23.7	34.0
短期借款	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	37.4	57.1	94.9	134.1	192.5
应付和预收款项	72.3	149.9	198.7	295.2	416.7	少数股东损益	(3.9)	(8.3)	(13.8)	(19.5)	(28.0)
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	41.4	65.4	108.7	153.6	220.5
其他负债	30.0	247.2	247.2	247.2	247.2	预测指标					
负债合计	102.3	397.1	445.9	542.4	663.8	毛利率	58.2%	65.3%	65.3%	65.3%	65.3%
股本	116.4	299.0	299.0	299.0	299.0	销售净利率	12.6%	15.9%	15.1%	14.2%	13.6%
资本公积	186.0	605.7	605.7	605.7	605.7	销售收入增长率	20.9%	21.3%	75.0%	50.0%	50.0%
留存收益	154.0	213.0	300.8	424.8	602.8	EBIT 增长率	92.8%	56.2%	71.6%	42.6%	44.8%
归母公司股东权益	456.4	1117.7	1205.5	1329.5	1507.5	净利润增长率	68.0%	52.4%	66.3%	41.3%	43.6%
少数股东权益	(1.6)	(5.5)	(14.2)	(28.0)	(47.4)	ROE	9.1%	5.8%	9.0%	11.6%	14.6%
股东权益合计	450.9	1103.5	1177.5	1282.0	1432.1	ROA	7.0%	4.0%	6.4%	8.2%	10.3%
负债和股东权益	553.2	1500.6	1623.4	1824.4	2095.9	ROIC	23.7%	13.5%	10.3%	16.2%	22.0%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.14	0.22	0.36	0.51	0.74
经营性现金流	31.7	72.7	116.4	40.0	168.5	PE (X)	241.7	152.9	91.9	65.1	45.3
投资性现金流	(122.1)	(192.2)	13.1	13.1	13.1	PB (X)	21.9	8.9	8.3	7.5	6.6
融资性现金流	22.7	202.3	(13.5)	(20.5)	(31.4)	PS (X)	33.7	27.8	15.9	10.6	7.1
现金增加额	(67.7)	82.7	115.9	32.6	150.2	EV/EBITDA (X)	72.1	123.1	72.4	53.8	38.3

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。