

企源科技 (833132)

— “管理+IT” 综合咨询服务第一股

投资评级 增持 评级调整 首次评级 收盘价 11.51 元

投资要点:

中国领先的“管理+IT”咨询服务机构。公司是国内首家获得风险投资的综合型咨询服务机构，目前主营业务分三个领域：管理信息化咨询、云服务、投资孵化。公司自创立以来就把国际咨询机构埃森哲作为对标的对象发展基于 IT 的管理咨询业务。2014 年公司全面转型，拥抱互联网，拥抱金融，通过三大平台，打造基于互联网的平台运营型咨询服务企业。目前累计服务客户近 3000 家，70%以上的客户持续签约，中国百强企业中 60% 是公司客户。

行业现状：政策扶持带来机会。过往国内的咨询业务很大一部分为国外咨询机构所占有。但 2013-2015 年，国家陆续出台多项政策支持咨询服务业作为战略新兴产业、科技服务业等发展，进口替代成为行业大势所趋。针对国内咨询行业呈现小而散的局面以及咨询行业呈现品牌集中化、平台化的发展趋势。公司通过建立一个平台，以知识共享-资源共享-利益共享的事业合伙人和平台化运作机制引进优秀的咨询服务团队，共同打造循环生态圈，实现业务增量。截止 2015 年底已形成近 200 个不同专业领域的合伙人团队，未来三年将进一步快速扩张，实现网络效应。

未来战略：三大业务平台为支撑。公司依托自创的 AMT 品牌，以咨询业务为基础逐渐形成三大业务平台。“管理信息化咨询平台”作为业务入口，持续引入各专业领域咨询合伙人，提升综合咨询服务能力，促进合伙人团队间资源协同。“云服务平台”作为可持续稳定的收入来源，用云服务保障咨询方案落地的持续服务，使收入结构由“咨询一次性项目收入”到“稳定可持续的流水收入”。“投资孵化平台”作为业务杠杆共享客户成长的收益，通过咨询的深入了解，获取高质量项目源，成为客户的股东，一步步孵化企业，通过并购/上市等多种途径退出。管理信息化咨询业务把客户引入平台后通过为客户提供 IT、业务、职能领域的云服务使得服务流水化，通过产业深度孵化为客户提供富有价值的综合服务，实现三大平台的联动。

2015 年业绩增速明显，符合创新层第三套标准。2015 年是公司完成全面转型后的第一年，业绩较往年有较大突破。2015 年公司实现总营业收入 3.8 亿元，比上年同期增加 77.66%，实现净利润 2548.31 万元，同比增长 2625.56%。5 月份分层方案正式实施后，公司将会通过第三套分层标准进入创新层。

估值与投资建议：预计公司 2016-2017 年净利润分别为 5000 万元、7500 万元，eps 为 0.75 元 1.12 元，对应目前股价 11.52 元 PE 为 15.36 倍，10.29 倍，给予“增持”评级。

风险提示：咨询业务质量控制的风险、云服务业务转型失败风险。

发布时间：2016 年 4 月 29 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	15.23/2
上证指数/深圳成指	2938.32/10141.54
50 日均成交额(百万元)	0.22
市净率(倍)	5.15
股息率	

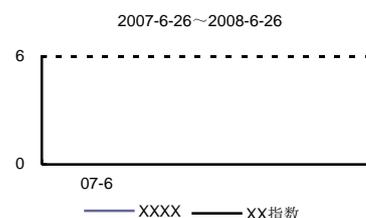
基础数据

流通股(百万股)	43
总股本(百万股)	67
流通市值(百万元)	493
总市值(百万元)	767
每股净资产(元)	2.44
净资产负债率	32.53

股东信息

大股东名称	孔祥云
持股比例	27.15%
国元持仓情况	0

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：孔蓉
 执业证书编号：S0020512050001
 电话：021-51097188-1872
 电邮：kongrong@gyzq.com.cn
 研究助理：常启辉
 执业证书编号 S0020115080058
 电话 021-51097188-1936
 电邮 changqihui@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn