

2016年07月12日

## 同有科技 (300302.SZ)

## 公司快报

### 高端产品策略初见成效，2016年上半年净利润增长超210%

**【事件】**2016年7月11日，同有科技发布公告称：2016年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润约4284万元-4699万元，同比2015年的1382万元增长约210%-240%。随着自主可控、国产化替代政策在政府、军队军工、科研院所、央企等行业的逐步落地，以及军民融合政策的持续推进，公司作为国产存储设备的代表厂商也将迎来重大利好，建议积极关注。

◆ **立足主流市场及高端应用，聚焦重点行业：**随着国产化政策逐步推进，越来越多的高端及容灾产品进入到重要用户的核心关键业务，产品中的软件占比随之大幅提升，有效地提升了产品的毛利率水平；公司在聚焦行业中取得了突破性进展，中标一系列具有标志性意义的重大项目，在主流行业的关键业务系统实现了国产化替代，大幅提升了公司在高端主流市场的占有率。

◆ **深耕特殊行业，获取先发优势：**从2015年开始，中国的国防建设进入机械化和信息化双重建设的高峰，到2020年基本实现机械化、信息化建设取得重大进展已经成为中国国防建设的首要目标。国防信息化建设将催生大规模的信息系统投入，作为核心的存储必然会迎来重大发展机会。公司通过在特殊行业数十年的精耕细作，产品及方案已经覆盖了特殊行业的各类核心业务，在主要的细分领域均建立了具有示范效应的样板工程。与此同时，公司是少数在特殊行业拥有全部相关资质的专业存储厂商。随着特殊行业信息化建设的快速发展，公司将不断扩大在该领域的领先优势。

◆ **投资建议：**我们预测2016年至2018年每股收益分别为0.41、0.70和1.11元。给予增持-A建议，6个月目标价为45元。

◆ **风险提示：**宏观经济发展不及预期和产品销售不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	246.5	361.1	657.2	963.8	1,330.1
同比增长(%)	11.5%	46.5%	82.0%	46.7%	38.0%
营业利润(百万元)	26.2	70.4	196.7	337.4	538.4
同比增长(%)	35.6%	168.7%	179.5%	71.6%	59.6%
净利润(百万元)	25.9	65.9	172.6	294.0	467.1
同比增长(%)	32.2%	154.1%	162.0%	70.3%	58.9%
每股收益(元)	0.06	0.16	0.41	0.70	1.11
PE	530.8	208.9	79.7	46.8	29.5
PB	27.3	24.0	16.7	12.8	9.3

数据来源：Wind，华金证券研究所

计算机 | 系统集成及IT咨询 III

投资评级 **增持-A(首次)**

6个月目标价 45元

股价(2016-07-11) 32.66元

#### 交易数据

总市值(百万元) 13,765.21

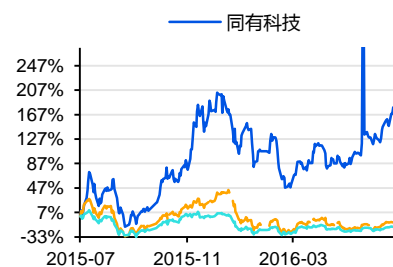
流通市值(百万元) 7,286.60

总股本(百万股) 421.47

流通股本(百万股) 223.10

12个月价格区间 22.73/82.29元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	8.65	15.37	176.08
绝对收益	10.11	14.86	163.57

#### 分析师

谭志勇  
SAC 执业证书编号：S0910515050002  
tanzhiyong@huajinsc.cn  
021-20655640

#### 报告联系人

朱琨  
zhukun@huajinsc.cn  
021-20655647

#### 相关报告

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	246.5	361.1	657.2	963.8	1,330.1	年增长率					
减:营业成本	151.5	211.6	364.6	500.0	636.7	营业收入增长率	11.5%	46.5%	82.0%	46.7%	38.0%
营业税费	1.5	4.9	8.9	13.1	18.1	营业利润增长率	35.6%	168.7%	179.5%	71.6%	59.6%
销售费用	34.4	38.8	47.4	60.0	75.2	净利润增长率	32.2%	154.1%	162.0%	70.3%	58.9%
管理费用	36.4	42.1	59.9	76.9	91.6	EBITDA 增长率	76.9%	186.0%	162.5%	70.6%	58.5%
财务费用	-6.6	-3.8	-8.3	-10.7	-15.9	EBIT 增长率	80.2%	240.3%	182.7%	73.5%	59.9%
资产减值损失	3.1	-3.0	-12.0	-13.0	-14.0	NOPLAT 增长率	79.9%	235.2%	181.2%	73.5%	59.9%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	6.6%	-135.9	-444.1	-57.8%	28.3%
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	4.8%	13.6%	44.0%	30.2%	36.9%
营业利润	26.2	70.4	196.7	337.4	538.4	盈利能力					
加:营业外净收支	3.4	5.9	4.1	4.4	4.8	毛利率	38.5%	41.4%	44.5%	48.1%	52.1%
利润总额	29.6	76.2	200.7	341.8	543.2	营业利润率	10.6%	19.5%	29.9%	35.0%	40.5%
减:所得税	3.6	10.3	28.1	47.9	76.0	净利润率	10.5%	18.2%	26.3%	30.5%	35.1%
净利润	25.9	65.9	172.6	294.0	467.1	EBITDA/营业收入	10.6%	20.7%	29.8%	34.7%	39.9%
						EBIT/营业收入	7.9%	18.4%	28.7%	33.9%	39.3%
						偿债能力					
						资产负债率	15.2%	37.7%	22.6%	28.0%	26.3%
						负债权益比	17.9%	60.6%	29.2%	38.8%	35.7%
						流动比率	6.61	2.44	4.25	3.48	3.75
						速动比率	6.08	2.21	3.73	3.15	3.35
						利息保障倍数	-2.96	-17.72	-22.60	-30.67	-32.88
						营运能力					
						固定资产周转天数	119	84	46	29	19
						流动营业资本周转天数	157	-20	2	36	14
						流动资产周转天数	685	646	486	442	449
						应收帐款周转天数	183	114	90	92	80
						存货周转天数	46	58	54	47	46
						总资产周转天数	833	756	545	478	473
						投资资本周转天数	272	62	46	63	31
						费用率					
						销售费用率	14.0%	10.7%	7.2%	6.2%	5.7%
						管理费用率	14.8%	11.7%	9.1%	8.0%	6.9%
						财务费用率	-2.7%	-1.0%	-1.3%	-1.1%	-1.2%
						三费/营业收入	26.1%	21.4%	15.1%	13.1%	11.3%
						投资回报率					
						ROE	5.1%	11.5%	20.9%	27.3%	31.7%
						ROA	4.4%	7.2%	16.2%	19.7%	23.4%
						ROIC	9.5%	29.9%	-234.6	118.3%	448.6%
						分红指标					
						DPS(元)	0.01	0.02	0.06	0.10	0.17
						分红比率	15.0%	15.2%	15.0%	15.0%	15.0%
						股息收益率	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%
						资产负债表					
						货币资金	302.5	629.1	577.0	965.2	1,335.2
						交易性金融资产	-	-	-	-	-
						应收帐款	131.8	96.8	231.8	260.9	330.3
						应收票据	10.2	3.3	30.4	33.9	34.8
						预付帐款	2.5	1.1	5.0	6.4	7.6
						存货	39.1	77.2	118.9	132.3	205.0
						其他流动资产	1.1	1.5	1.5	1.3	1.4
						可供出售金融资产	-	-	-	-	-
						持有至到期投资	-	-	-	-	-
						长期股权投资	-	-	-	-	-
						投资性房地产	-	-	-	-	-
						固定资产	81.2	87.6	81.1	74.7	68.2
						在建工程	5.4	-	-	-	-
						无形资产	11.5	11.2	9.9	8.5	7.2
						其他非流动资产	10.2	13.6	11.5	10.6	9.4
						资产总额	595.3	921.4	1,067.0	1,493.8	1,999.1
						短期债务	-	-	-	-	-
						应付帐款	62.6	172.9	168.7	270.6	326.2
						应付票据	-	-	-	-	-
						其他流动负债	11.1	158.8	58.1	131.7	184.6
						长期借款	-	-	-	-	-
						其他非流动负债	16.5	16.0	14.1	15.6	15.2
						负债总额	90.2	347.7	240.9	417.8	526.1
						少数股东权益	-	-	-	-	-
						股本	108.0	200.7	421.5	421.5	421.5
						留存收益	397.1	438.5	404.6	654.5	1,051.5
						股东权益	505.1	573.7	826.1	1,076.0	1,473.0
						现金流量表					
						净利润	25.9	65.9	172.6	294.0	467.1
						加:折旧和摊销	7.2	9.1	7.8	7.8	7.8
						资产减值准备	3.1	-3.0	-	-	-
						公允价值变动损失	-	-	-	-	-
						财务费用	-	-	-8.3	-10.7	-15.9
						投资损失	-	-	-	-	-
						少数股东损益	-	-	-	-	-
						营运资金的变动	2.7	232.5	-312.3	130.4	-34.9
						经营活动产生现金流量	29.9	280.6	-140.2	421.6	424.2
						投资活动产生现金流量	-18.0	-15.7	-	-	-
						融资活动产生现金流量	-3.0	61.6	88.1	-33.4	-54.2
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.06	0.16	0.41	0.70	1.11
						BVPS(元)	1.20	1.36	1.96	2.55	3.49
						PE(X)	530.8	208.9	79.7	46.8	29.5
						PB(X)	27.3	24.0	16.7	12.8	9.3
						P/FCF	983.5	42.0	-102.7	31.9	31.4
						P/S	55.8	38.1	20.9	14.3	10.3
						EV/EBITDA	76.1	186.0	67.2	38.2	23.4
						CAGR(%)	124.6%	92.1%	106.4%	124.6%	92.1%
						PEG	4.3	2.3	0.7	0.4	0.3
						ROIC/WACC					

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

谭志勇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

**本公司具备证券投资咨询业务资格的说明**

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

**免责声明：**

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

**风险提示：**

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn