



2016年08月19日

增持(首次评级)

当前价: 31.1元

分析师: 王凤华

执业编号: S0300516060001
电话: 010-84903252
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001
电话: 010-64814022
邮箱: guojianan@lxsec.com

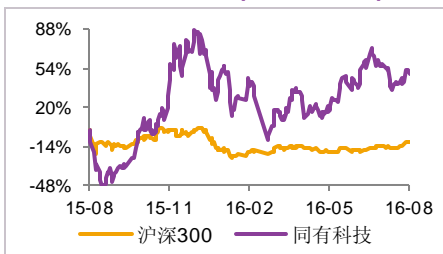
联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435
邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	361	668	1036	1470
(+/-)	46%	85%	55%	42%
净利润	66	163	263	405
(+/-)	154%	148%	61%	54%
EPS(元)	0.33	0.39	0.62	0.96
P/E	220.66	80.87	50.24	32.56

资料来源: 联讯证券研究所

同有科技(300302.SZ)

国产化存储优势显著, 建立“智能高效”新存储体系

投资要点

◇ 事件概述:

◇ 报告期内, 公司实现营业收入 17,572.45 万元, 同比增长 50.97%; 公司实现毛利 7,715.85 万元, 同比增长 60.03%, 毛利率较上年同期上升 2.49 个百分点, 实现营业利润 3,702.94 万元, 同比增长 170.03%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4,403.21 万元, 同比增长 218.53%。

◇ 分析与判断:

- **国产化存储优势显著: 在高性能共享存方面, 公司提供分站式解决方案及高性能海量数据存储解决方案。在战略方面, 公司实行 1) 坚定执行“立足主流市场及高端应用、聚焦重点行业”的发展战略, 借助国产化东风, 持续深入主流市场、主流行业的核心应用, 以点带面, 实现跨越式发展。2) 认真研究外部市场环境变化, 在已有竞争优势的重点行业中深耕细作, 同时拓展新业务、新行业, 在体系化运作和团队作战的模式下持续向重点行业聚焦, 为公司实现跨越式发展奠定坚实的基础。**
- **以应用为中心, 建立“智能高效”新存储体系: 公司顺应信息安全和国产化替代的潮流, 基于“以应用为中心”的理念, 持续推出具备全新的感知引擎、智能引擎、高效引擎的满足大数据业务与应用的新型存储体系——全冗余架构的核心业务连续性解决方案。其应用实例是在无论是主机、网络, 还是磁盘阵列等主要部件出现故障的情况下, 该方案都能保证业务系统的正常运行, 从而实现对用户关键业务的系统连续性保护。同时, 根据用户不同的投资预算, 提供两种不同的解决方案: 高性价比的直连解决方案和高性能、高扩展的存储网络全冗余解决方案, 保证不同需求的用户都能享受到高业务连续性为业务系统稳定运行所带来的效益。公司 2015 年下半年推出的智能感知高效的大数据存储系列产品, 经过半年多推广以及在主流行业核心业务的成功部署, 有效提升了公司高端产品市场占有率份额。**
- **信息化行业建设加速推进, 共用信息系统研显著受益: 云存储作为 IT 系统中的核心架构, 智能化、虚拟化和开放化至关重要。作为国内一流的软硬件一体化大数据解决方案提供商和大数据基础架构平台建设者, 公司紧抓国家产业升级的机遇, 进一步发展新一代大数据基础架构平台。**

◇ 盈利预测与投资建议:

公司具备高国产化存储硬件产品技术壁垒且信息化应用产品推广效果良好, 未来持续看好。我们 2016-2018 年 EPS 预测分别为: 0.39、0.62 和 0.96 元, 维持“增持”评级



◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。

附录：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	809	890	1112	1613	经营活动现金流	281	449	561	645
货币资金	629	1030	1556	2151	净利润	66	163	263	405
应收账款	94	178	284	426	折旧摊销	9	15	22	33
其它应收款	3	6	10	15	财务费用	-4	-5	-6	-8
预付账款	1	2	3	5	投资损失	0	0	0	0
存货	77	123	185	278	营运资金变动	64	-35	43	218
其他	5	-450	-927	-1262	其它	146	311	239	-3
非流动资产	112	214	342	513	投资活动现金流	-16	-27	-43	-64
长期股权投资	0	0	0	0	资本支出	16	25	38	56
固定资产	88	140	210	315	长期投资	0	0	0	0
无形资产	11	12	14	15	其他	-31	-52	-80	-120
其他	14	61	118	183	筹资活动现金流	62	-22	8	13
资产总计	921	1104	1454	2126	短期借款	0	0	0	0
流动负债	332	448	627	909	长期借款	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	62	-22	8	13
应付账款	102	162	244	366	现金净增加额	327	401	526	594
其他	230	285	383	544					
非流动负债	16	18	19	21	主要财务比率	2015	2016E	2017E	2018E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	16	18	19	21	营业收入	46.48%	85.00%	55.00%	42.00%
负债合计	348	465	646	930	营业利润	168.70%	143.09%	59.70%	54.63%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	154.12%	147.55%	60.98%	54.27%
归属母公司股东权益	574	638	808	1195	获利能力				
负债和股东权益	921	1104	1454	2126	毛利率	41.39%	46.14%	44.41%	45.19%
利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	净利率	18.25%	24.42%	25.36%	27.55%
营业收入	361	668	1036	1470	ROE	12.22%	26.92%	36.32%	40.45%
营业成本	212	360	576	806	偿债能力				
营业税金及附加	5	8	13	16	资产负债率	37.74%	42.18%	44.44%	43.77%
销售费用	39	66	92	120	流动比率	243.87%	198.71%	177.42%	177.42%
管理费用	42	67	88	114	速动比率	220.60%	171.14%	147.88%	146.86%
财务费用	-4	-5	-6	-8	营运能力				
资产减值损失	-3	0	0	0	总资产周转率	0.48	0.66	0.81	0.82
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	3.25	4.93	4.48	4.14
投资净收益	0	0	0	0	应付帐款周转率	2.66	2.73	2.83	2.65
营业利润	70	171	273	422	每股指标(元)				
营业外收入	6	11	19	25	每股收益	0.33	0.39	0.62	0.96
营业外支出	0	0	0	0	每股经营现金	1.40	1.07	1.33	1.53
利润总额	76	182	292	447	每股净资产	2.86	1.51	1.92	2.84
所得税	10	19	30	42	估值比率				
净利润	66	163	263	405	P/E	220.66	80.87	50.24	32.56
少数股东损益	0	0	0	0	P/B	25.35	20.67	16.33	11.04
归属母公司净利润	66	163	263	405	EV/EBITDA	188.20	68.00	41.61	26.29
EBITDA	76	186	295	455					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。