

2016年10月13日

同有科技 (300302.SZ)

公司快报

立足重点行业与高端产品，2016年前三季度净利润增长超145%

【事件】2016年10月11日，公司发布2016年3季报业绩预告称：2016年前三季度公司实现归母净利润约6271万元-6911万元，同比增长约145%-170%。报告期内，公司持续深化“立足主流市场及高端应用、聚焦重点行业”的战略，不断加大研发投入，优化产品结构，实现技术升级。因此，业务发展态势良好，公司营业收入持续增长，盈利水平显著提高，归属于上市公司股东的净利润较上年同期实现较大幅度增长。随着中国存储市场的快速发展以及国产化替代进程的推进，我们认为公司的业绩能够保持持续快速的增长。

- ◆ **受益于政府等重要行业需求增长，2016年Q2中国存储市场规模增长领先全球：**
 根据IDC发布的报告数据显示，2016年Q2，中国存储市场增长表现稳健，整体销售额超35.3亿人民币，同比增长7.2%，总体存储容量1.84EB。而全球的整体销售额为88.29亿美金，与2015年Q2的88.32亿美金的销售额基本持平。政府部门在外部磁盘存储领域的投入依然是拉动整体市场发展的重要引擎，2016年Q2公安、税务、气象局存储需求的增长显著，目前公安行业已占到政府总体投入的33.3%，维稳、社会治安类需求将持续向更深层级的城镇发展。
- ◆ **公司深入行业应用，扩大在特殊行业的领先优势：**随着特殊行业改革以及信息化建设的逐步加快，基于大数据、云服务、自主可控的共用信息系统的建设也加速推进，军工信息化等政策对公司业务的推动作用日益凸现。通过在特殊行业数十年的精耕细作，公司的产品及方案已经覆盖了特殊行业的各类核心业务。根据2016年中报数据披露，公司在特殊行业拥有约2.7亿的在手订单。
- ◆ **投资建议：**我们预测公司2016年至2018年每股收益分别为0.39、0.63和0.96元。给予增持-A建议，6个月目标价为35元。
- ◆ **风险提示：**宏观经济发展不及预期使得行业需求增长不及预期；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	966.1	1,333.3
同比增长(%)	11.5%	46.5%	82.0%	47.0%	38.0%
营业利润(百万元)	26.2	70.4	187.4	308.8	471.2
同比增长(%)	35.6%	168.7%	166.4%	64.7%	52.6%
净利润(百万元)	25.9	65.9	162.8	266.2	404.6
同比增长(%)	32.2%	154.1%	147.0%	63.5%	52.0%
每股收益(元)	0.06	0.16	0.39	0.63	0.96
PE	521.6	205.2	83.1	50.8	33.4
PB	26.8	23.6	16.5	13.0	9.7

数据来源：Wind，华金证券研究所

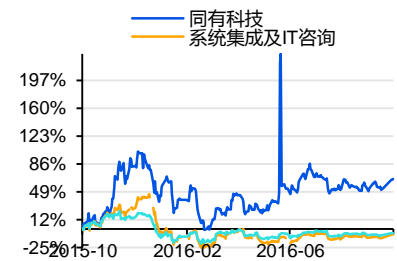
计算机 | 系统集成及IT咨询 III

投资评级	增持-A(维持)
6个月目标价	35元
股价(2016-10-12)	32.09元

交易数据

总市值(百万元)	13,524.97
流通市值(百万元)	7,388.09
总股本(百万股)	421.47
流通股本(百万股)	230.23
12个月价格区间	27.21/85.50元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.86	0.23	105.89
绝对收益	8.85	-1.44	101.27

分析师

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

报告联系人

朱琨
 zhukun@huajinsec.cn
 021-20655647

相关报告

同有科技：高端产品策略初见成效，2016年上半年净利润增长超210% 2016-07-12

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	966.1	1,333.3	年增长率					
减:营业成本	151.5	211.6	374.6	531.4	706.6	营业收入增长率	11.5%	46.5%	82.0%	47.0%	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%	166.4%	64.7%	52.6%
销售费用	34.4	38.8	47.4	60.2	75.3	净利润增长率	32.2%	154.1%	147.0%	63.5%	52.0%
管理费用	36.4	42.1	59.9	77.1	91.9	EBITDA 增长率	76.9%	186.0%	159.8%	65.4%	51.7%
财务费用	-6.6	-3.8	-9.1	-11.4	-15.9	EBIT 增长率	80.2%	240.3%	167.7%	66.7%	53.1%
资产减值损失	3.1	-3.0	-12.0	-13.0	-14.0	NOPLAT 增长率	79.9%	235.2%	163.2%	66.7%	53.1%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	6.6%	-135.9	-356.1	-49.8%	57.7%
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	4.8%	13.6%	42.5%	27.7%	32.9%
营业利润	26.2	70.4	187.4	308.8	471.2	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%	43.0%	45.0%	47.0%
利润总额	29.6	76.2	191.5	313.2	476.0	营业利润率	10.6%	19.5%	28.5%	32.0%	35.3%
减:所得税	3.6	10.3	28.7	47.0	71.4	净利润率	10.5%	18.2%	24.8%	27.6%	30.3%
净利润	25.9	65.9	162.8	266.2	404.6	EBITDA/营业收入	10.6%	20.7%	29.5%	33.2%	36.5%
						EBIT/营业收入	7.9%	18.4%	27.1%	30.8%	34.2%
资产负债表						偿债能力					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E	资产负债率	15.2%	37.7%	27.3%	30.6%	32.4%
货币资金	302.5	629.1	688.5	966.1	1,333.3	负债权益比	17.9%	60.6%	37.6%	44.0%	48.0%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动比率	6.61	2.44	3.97	2.78	2.70
应收帐款	131.8	96.8	93.0	110.9	133.5	速动比率	6.08	2.21	3.44	2.46	2.33
应收票据	10.2	3.3	3.3	5.3	7.3	利息保障倍数	-2.96	-17.72	-19.59	-26.01	-28.66
预付帐款	2.5	1.1	1.5	1.5	2.2	营运能力					
存货	39.1	77.2	124.3	142.6	231.7	固定资产周转天数	119	84	71	79	77
其他流动资产	1.1	1.5	20.0	7.5	9.7	流动营业资本周转天数	157	-20	-39	-27	-44
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	685	646	476	403	398
持有至到期投资	-	-	-	-	-	应收帐款周转天数	183	114	52	38	33
长期股权投资	-	-	-	-	-	存货周转天数	46	58	55	50	51
投资性房地产	-	-	-	-	-	总资产周转天数	833	756	560	490	480
固定资产	81.2	87.6	173.1	250.7	320.2	投资资本周转天数	272	62	30	49	31
在建工程	5.4	-	-	-	-	费用率					
无形资产	11.5	11.2	9.9	8.5	7.2	销售费用率	14.0%	10.7%	7.2%	6.2%	5.7%
其他非流动资产	10.2	13.6	11.5	10.6	9.4	管理费用率	14.8%	11.7%	9.1%	8.0%	6.9%
资产总额	595.3	921.4	1,125.1	1,503.8	2,054.4	财务费用率	-2.7%	-1.0%	-1.4%	-1.2%	-1.2%
短期债务	-	-	-	21.5	80.5	三费/营业收入	26.1%	21.4%	14.9%	13.0%	11.3%
应付帐款	62.6	172.9	176.1	290.8	371.6	投资回报率					
应付票据	-	-	-	-	-	ROE	5.1%	11.5%	19.9%	25.5%	29.2%
其他流动负债	11.1	158.8	58.1	132.0	184.9	ROA	4.4%	7.2%	14.5%	17.7%	19.7%
长期借款	-	-	59.1	-	14.2	ROIC	9.5%	29.9%	-219.6	142.9%	436.0%
其他非流动负债	16.5	16.0	14.1	15.6	15.2	分红指标					
负债总额	90.2	347.7	307.4	459.8	666.5	DPS(元)	0.01	0.02	0.06	0.09	0.14
少数股东权益	-	-	-	-	-	分红比率	15.0%	15.2%	15.0%	15.0%	15.0%
股本	108.0	200.7	421.5	421.5	421.5	股息收益率	0.0%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%
留存收益	397.1	438.5	396.2	622.5	966.4						
股东权益	505.1	573.7	817.7	1,044.0	1,387.9						
						业绩和估值指标					
现金流量表							2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	25.9	65.9	162.8	266.2	404.6	EPS(元)	0.06	0.16	0.39	0.63	0.96
加:折旧和摊销	7.2	9.1	15.8	23.8	31.8	BVPS(元)	1.20	1.36	1.94	2.48	3.29
资产减值准备	3.1	-3.0	-	-	-	PE(X)	521.6	205.2	83.1	50.8	33.4
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	26.8	23.6	16.5	13.0	9.7
财务费用	-	-	-9.1	-11.4	-15.9	P/FCF	966.3	41.3	-563.6	42.7	31.7
投资损失	-	-	-	-	-	P/S	54.9	37.5	20.6	14.0	10.1
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	76.1	186.0	66.4	39.1	25.2
营运资金的变动	2.7	232.5	-159.5	165.1	18.2	CAGR(%)	117.3%	83.1%	102.4%	117.3%	83.1%
经营活动产生现金流量	29.9	280.6	10.0	443.7	438.7	PEG	4.4	2.5	0.8	0.4	0.4
投资活动产生现金流量	-18.0	-15.7	-100.0	-100.0	-100.0	ROIC/WACC	0.9	2.9	-21.0	13.7	41.7
融资活动产生现金流量	-3.0	61.6	149.4	-66.1	28.4						

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.huajinsec.cn