

业绩符合预期，品牌知名度逐渐提升

- **业绩符合预期。**公司公告，2016年前三季度实现营业收入2.75亿元，同比增长44.27%；实现归属净利润6576.09万元，同比增长156.93%。
- **高端产品和软件占比提升，毛利率和净利率均大幅提高。**前三季度公司毛利率43.92%，比去年同期上升1.36个百分点，主要因为高端产品和软件占比提升，公司收到增值税退税返还1232万元，同比增长1325.58%，也证明了公司软件占比的提升。前三季度公司净利率23.93%，比去年同期上升10.49个百分点，净利率提升显著，主要原因是公司存储产品标准化程度较高，今年大客户占比提升很快，在收入大幅增长的情况下，人员并非线性增长。
- **品牌知名度大幅提升，有利于公司开拓更多行业客户。**公司被评为“2016年度中国数据中心解决方案优秀供应商”，是本年度在数据中心领域表现突出的代表企业，这对未来数据中心的建设和设备采购，具有积极的推荐作用。公司基于“应用定义新存储”理念规划并研发的NCS系列大数据存储产品，成为新型数据中心存储系统的代表，凭借多项大数据相关技术，被授予“2016年度中国数据中心自主创新产品奖”，并实现了规模化的应用。公司今年陆续参与了金融展、军工展等国内行业知名展览，品牌知名度大幅提升，有利于未来开拓更多行业客户。
- **投资建议：**业绩符合预期，高端产品和软件占比提升，大客户占比提升，毛利率和净利率大幅增长；国产存储龙头，公司品牌知名度大幅提升，有利于开拓更多行业客户。预计2016-2017年EPS分别为0.40元和0.59元，“买入-A”评级，6个月目标价40元。
- **风险提示：**行业竞争加剧。

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	246.5	361.1	650.0	845.0	1,056.3
净利润	25.9	65.9	168.8	247.8	329.3
每股收益(元)	0.06	0.16	0.40	0.59	0.78
每股净资产(元)	1.20	1.36	2.36	2.83	3.46

盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
市盈率(倍)	494.3	194.5	75.9	51.7	38.9
市净率(倍)	25.4	22.3	12.9	10.7	8.8
净利润率	10.5%	18.2%	26.0%	29.3%	31.2%
净资产收益率	5.1%	11.5%	17.0%	20.8%	22.6%

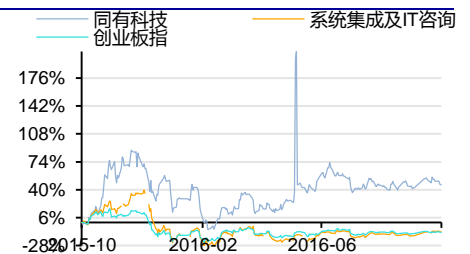
投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价：**40元**
股价(2016-10-27) **30.41元**

交易数据

总市值(百万元)	12,816.90
流通市值(百万元)	7,001.30
总股本(百万股)	421.47
流通股本(百万股)	230.23
12个月价格区间	28.25/82.29元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-0.92	0.18	58.82
绝对收益	1.03	1.43	43.94

胡又文

分析师
SAC 执业证书编号：S1450511050001
huyw@essence.com.cn
021-35082010

李小伟

报告联系人
lixw2@essence.com.cn
010-83321050

相关报告

- 同有科技：大力发展高端产品，毛利率和净利率大幅提升 2016-08-09
- 同有科技：预收账款大增，2016年高增长无忧 2016-04-26
- 同有科技：业绩超预期，IT行业的“军工股” 2016-01-18
- 同有科技：斩获中石化大单 国产存储龙头捷报频传 2015-11-24
- 同有科技：业绩超预期 大数据存储是新亮点——同有科技2015年三季度报点评 2015-10-21

股息收益率	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.5%
ROIC	10.5%	31.5%	-226.4%	-65.4%	-43.6%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

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	650.0	845.0	1,056.3	成长性					
减:营业成本	151.5	211.6	375.7	481.7	593.6	营业收入增长率	11.5%	46.5%	80.0%	30.0%	25.0%
营业税费	1.5	4.9	9.8	12.1	15.5	营业利润增长率	35.6%	168.7%	173.8%	48.2%	33.6%
销售费用	34.4	38.8	48.8	54.9	63.4	净利润增长率	32.2%	154.1%	156.2%	46.7%	32.9%
管理费用	36.4	42.1	55.3	60.8	69.7	EBITDA 增长率	76.9%	186.0%	125.4%	44.5%	32.3%
财务费用	-6.6	-3.8	-29.1	-47.0	-64.3	EBIT 增长率	80.2%	240.3%	145.5%	45.8%	32.9%
资产减值损失	3.1	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	NOPLAT 增长率	72.8%	221.7%	131.9%	44.2%	32.1%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	7.3%	-132.3%	399.2%	98.4%	60.2%
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	4.8%	13.6%	73.4%	19.9%	22.1%
营业利润	26.2	70.4	192.7	285.5	381.4	利润率					
加:营业外净收支	3.4	5.9	6.0	6.0	6.0	毛利率	38.5%	41.4%	42.2%	43.0%	43.8%
利润总额	29.6	76.2	198.6	291.5	387.4	营业利润率	10.6%	19.5%	29.6%	33.8%	36.1%
减:所得税	3.6	10.3	29.8	43.7	58.1	净利润率	10.5%	18.2%	26.0%	29.3%	31.2%
净利润	25.9	65.9	168.8	247.8	329.3	EBITDA/营业收入	10.6%	20.7%	25.9%	28.8%	30.5%
						EBIT/营业收入	7.9%	18.4%	25.2%	28.2%	30.0%
						运营效率					
						固定资产周转天数	119	84	47	35	26
						流动营业资本周转天数	157	-20	-149	-228	-296
						流动资产周转天数	685	646	664	802	861
						应收账款周转天数	180	111	70	76	73
						存货周转天数	47	58	54	60	61
						总资产周转天数	833	756	723	843	893
						投资资本周转天数	278	67	-106	-202	-279
						投资回报率					
						ROE	5.1%	11.5%	17.0%	20.8%	22.6%
						ROA	4.4%	7.2%	10.0%	10.9%	11.1%
						ROIC	10.5%	31.5%	-226.4%	-65.4%	-43.6%
						费用率					
						销售费用率	14.0%	10.7%	7.5%	6.5%	6.0%
						管理费用率	14.8%	11.7%	8.5%	7.2%	6.6%
						财务费用率	-2.7%	-1.0%	-4.5%	-5.6%	-6.1%
						三费/营业收入	26.1%	21.4%	11.5%	8.1%	6.5%
						偿债能力					
						资产负债率	15.2%	37.7%	41.1%	47.4%	50.9%
						负债权益比	17.9%	60.6%	69.8%	90.3%	103.7%
						流动比率	6.61	2.44	2.40	2.10	1.96
						速动比率	6.08	2.21	2.22	1.94	1.83
						利息保障倍数	-2.96	-17.72	-5.62	-5.07	-4.93
						分红指标					
						DPS(元)	0.01	0.01	0.08	0.12	0.16
						分红比率	11.6%	5.9%	20.0%	20.0%	20.0%
						股息收益率	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.5%

现金流量表						业绩和估值指标					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	25.9	65.9	168.8	247.8	329.3	EPS(元)	0.06	0.16	0.40	0.59	0.78
加:折旧和摊销	7.2	9.1	4.9	4.9	4.8	BVPS(元)	1.20	1.36	2.36	2.83	3.46
资产减值准备	3.1	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	PE(X)	494.3	194.5	75.9	51.7	38.9
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	25.4	22.3	12.9	10.7	8.8
财务费用	-	-	-29.1	-47.0	-64.3	P/FCF	1,030.6	39.2	30.3	22.9	18.1
投资损失	-	-	-	-	-	P/S	52.0	35.5	19.7	15.2	12.1
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	76.3	186.1	68.3	45.2	32.2
营运资金的变动	0.4	200.4	256.8	307.7	374.9	CAGR(%)	112.2%	71.0%	34.7%	29.1%	25.4%
经营活动产生现金流量	29.9	280.6	398.5	510.3	641.7	PEG	4.4	2.7	2.2	1.8	1.5
投资活动产生现金流量	-18.0	-15.7	-	-	-	ROIC/WACC					
融资活动产生现金流量	-3.0	61.6	216.1	-2.5	-1.5	REP					

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 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

胡又文声明，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

安信证券股份有限公司（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

本报告仅供安信证券股份有限公司（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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟晁琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

010-83321362 010-83321350 010-83321361 021-35082957 孟晁琳 范洪群 胡珍

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034