

2017年4月26日

一体机放量，业绩持续向好

增持（维持）

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

证券分析师 李隼

执业资格证书号码：S0600515110001

021-63332336

lia@dwzq.com.cn

021-60199773

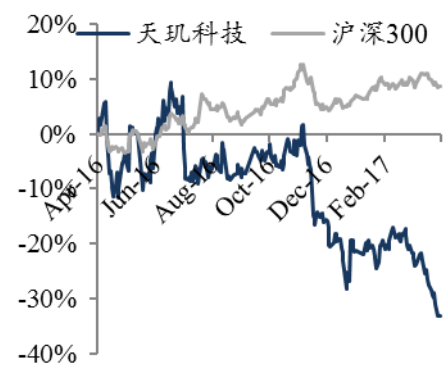
盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	417	501	622	761
同比(+/-%)	6	20	24	22
净利润(百万元)	58	69	96	131
同比(+/-%)	28	19	40	36
毛利率(%)	37.1	36.1	35.8	35.6
ROE(%)	7.9	5.0	6.6	8.3
每股收益(元)	0.18	0.22	0.31	0.42
P/E	79	66	47	35
P/B	6	3	3	3

事件：公司发布2016年年度报告，实现营业总收入4.17亿元，同比上升5.63%；实现归属于上市公司股东的净利润5,777.35万元，同比上升27.53%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4,796.12万元，同比上升34.67%。

投资要点

- **营收增速恢复20%，费用率控制得当助利润提升。**公司通过持续优化产品结构、加强渠道建设，公司销售收入增速恢复两位数增长，印证例如我们关于公司业绩拐点来临的判断，进一步确立了未来业绩增速回升的预期。公司在提高管理、运营效率和成本控制上继续改进，无论销售费用率和管理费用率都显著改善，同比分别下降了0.49和5.38个百分点，从而实现归属于上市公司股东的净利润同比上升。
- **一体机持续放量增长，多个大数据新产品快速落地。**数据库云平台一体机2014年度实现收入约1,062万元、2015年实现收入约2,090万元，至2016年实现收入突破5,000万元；数据库云平台一体机2014年签署合同额约1,200万元，2015年签署合同额约4,600万元，2016年签署合同额达到约8,600万元。目前公司已与电信等行业的大中型企业签订多个订单。我们预计未来传统行业企业将会成为软件定义存储的热点需求领域，新产品放量趋势明确，未来有望为公司业绩带来新的增长亮点。其他新产品DCOS产品与移动集团合作已在5个省移动公司中推广，2017年将向更多省移动公司推广，同时该解决方案也顺利进入银行、保险等行业客户。
- **增发方案获批，业务布局加速完善。**公司拟实施非公开发行股票募集资金总额不超过60,303.00万元，扣除发行费用后将全部用于智慧数据中心项目、智慧通讯云项目及研发中心及总部办公大楼项目。目前公司非公开发行股票方案于2017年3月获得证监会批准，业务布局加速完善。
- **盈利预测与估值：**预计2017-2019年净利润分别为0.69亿、0.96亿和1.31亿元，增发后备考EPS分别为0.22元、0.31元和0.42元，对应66/47/35倍PE。给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游采购进度不及预期；行业拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.40
一年最低价/最高价	14.33 / 23.95
市净率	6.8
流通A股市值(百万元)	2965.4

基础数据

每股净资产(元)	2.70
资产负债率(%)	19.74
总股本(百万股)	274.08
流通A股(百万股)	205.93

相关研究

天玑科技：云数据库一体机放量，拐点确立

2016年10月26日

天玑科技：恢复两位数增长，新产品助力业绩反转

2016年8月25日

天玑科技：参股杉岩数据，布局新一代存储

2015年12月16日

天玑科技财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	573.2	1181.4	1298.3	1500.4	营业收入	417.2	501.4	622.3	760.8
现金	321.4	878.0	921.5	1039.3	营业成本	260.4	317.8	396.3	485.9
应收款项	177.8	213.7	265.2	324.2	营业税金及附加	2.2	2.5	3.1	3.8
存货	45.9	56.0	69.9	85.7	营业费用	27.0	29.6	33.6	38.0
其他	28.1	33.7	41.8	51.1	管理费用	92.2	92.5	104.7	115.9
非流动资产	426.1	511.0	536.4	513.2	财务费用	-6.6	-8.7	-13.5	-14.7
长期股权投资	21.0	21.0	21.0	21.0	投资净收益	6.1	0.0	0.0	0.0
固定资产	261.1	348.1	375.6	354.2	其他	3.4	2.2	2.0	1.8
无形资产	22.1	19.9	17.9	16.1	营业利润	51.5	70.0	100.0	133.6
其他	122.0	122.0	122.0	122.0	营业外净收支	7.4	11.2	16.7	25.1
资产总计	999.3	1692.3	1834.7	2013.6	利润总额	58.9	81.1	116.8	158.7
流动负债	238.1	272.9	335.3	405.4	所得税费用	8.7	12.2	17.5	23.8
短期借款	9.5	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	-7.5	0.0	3.0	4.0
应付账款	86.6	105.7	131.8	161.6	归属母公司净利润	57.8	69.0	96.3	130.9
其他	142.0	167.2	203.5	243.8	EBIT	43.4	61.2	86.5	118.9
非流动负债	2.5	2.5	2.5	2.5	EBITDA	58.6	94.2	127.0	164.7
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	2.5	2.5	2.5	2.5	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	240.6	275.4	337.8	407.9	每股收益(元)	0.18	0.22	0.31	0.42
少数股东权益	25.1	25.1	28.0	32.1	每股净资产(元)	2.33	4.42	4.66	4.99
归属母公司股东权益	733.6	1391.8	1468.9	1573.6	发行在外股份(百万股)	315.2	315.2	315.2	315.2
负债和股东权益总计	999.3	1692.3	1834.7	2013.6	ROIC(%)	5.1%	6.4%	8.7%	11.9%
					ROE(%)	7.9%	5.0%	6.6%	8.3%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	毛利率(%)	37.1%	36.1%	35.8%	35.6%
经营活动现金流	55.5	90.1	128.7	166.6	EBIT Margin(%)	10.4%	12.2%	13.9%	15.6%
投资活动现金流	-196.3	-113.3	-65.9	-22.6	销售净利率(%)	13.8%	13.8%	15.5%	17.2%
筹资活动现金流	66.0	579.7	-19.3	-26.2	资产负债率(%)	24.1%	16.3%	18.4%	20.3%
现金净增加额	-74.6	556.5	43.5	117.9	收入增长率(%)	5.6%	20.2%	24.1%	22.3%
企业自由现金流	-54.1	-40.1	37.0	110.2	净利润增长率(%)	27.5%	19.4%	39.6%	35.9%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

