

荣之联 (002642)

公司研究/简评报告

业绩波动基本面未改，员工持股彰显公司信心

简评报告/计算机

2017年04月27日

一、事件概述

近期，荣之联发布2017年一季报：报告期内实现营收2.99亿元，同比增长3.62%；归属于上市公司股东的净利润268.8万元，同比减少44.23%；归属于上市公司股东的扣非后净利润19.9万元，同比减少92.85%。

二、分析与判断

➤ 业绩表现正常，财务费用攀升和计提坏账较多导致净利下滑

公司营收比上年同期微增，去年一季度净利润(481.9万元)基数低导致按比例计算波动较大。净利润同比下滑主要有两个原因：一是银行贷款利息增加，使得财务费用同比增加1404.26%至406.87万元；二是计提坏账准备增加，使得资产减值损失同比增加198.61%至444.88万元。公司预计2017年上半年归属净利润为1883~3228万元，同比变化为-30%~20%，主要原因是由于员工调薪及新办公楼和配套设施的启用等导致的管理费用提升。我们认为，公司发展正常，业务基本面基本稳定，企业IT服务主营业务将继续增长，车联网和生物云两大新兴业务长期向好。

➤ 员工持股计划彰显发展信心，公司长期发展看好

2016年底公司为完善员工激励体系，积极筹划员工持股计划。2017年2月17日，公司实施第一期员工持股计划，通过大宗交易的方式受让公司控股股东王东辉先生转让的公司股票1,829.9万股。购买均价为18元/股，占公司总股本的2.88%，总成交金额3.29亿元，股票锁定期为一年。我们认为，从公司业务发展层面来看，公司员工持股计划显示公司对未来发展充满信心，有利于提升员工的积极性和公司竞争力。

➤ 车联网和生物云业务依然向好，未来发展可期

公司通过外延式发展进军车联网市场，通过与华大基因合作及建设“支持分子医疗的生物云计算项目”拓展生物云市场。当前公司行业拓展和项目建设均处于顺利状态。我们认为，公司两大新业务均属于新兴产业领域，发展空间巨大。一方面车辆网业务有望在短期内增厚公司业绩，另一方面布局生物云行业的经济效益将提供远期贡献。

三、盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年EPS分别为0.54元、0.70元和0.84元，当前股价对应PE分别为47X、36X和30X。考虑到公司车联网业务快速增长，行业有望迎来爆发期，给予公司2017年50~60倍PE，未来6个月合理估值为27.0元~32.4元，维持公司“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

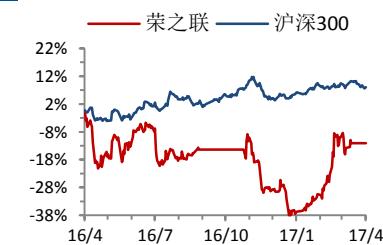
车联网行业竞争加剧；生物云业务拓展不及预期；新技术推进不及预期。

谨慎推荐 维持评级

合理估值： 27—32.4元

交易数据	2017-4-26
收盘价(元)	25.06
近12个月最高/最低	28.39/18.17
总股本(百万股)	635.77
流通股本(百万股)	382.57
流通股比例(%)	60%
总市值(亿元)	159.32
流通市值(亿元)	95.87

该股与沪深300走势比较



分析师：郑平

执业证号： S0100516050001

电话： 010-85127506

邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：杨思睿

执业证号： S0100116110038

电话： 010-85127668

邮箱： yangsirui@mszq.com

相关研究

- 1、《荣之联 (002642) 2016年报点评：立足企业IT服务，车联网和生物云未来可期》20170424

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,596	2,384	2,931	3,596
增长率 (%)	3.2%	49.4%	22.9%	22.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	240	342	446	532
增长率 (%)	14.9%	42.2%	30.7%	19.2%
每股收益 (元)	0.38	0.54	0.70	0.84
PE (现价)	66.1	46.6	35.7	29.9
PB	4.2	3.8	3.5	3.1

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,596	2,384	2,931	3,596
营业成本	921	1,453	1,753	2,156
营业税金及附加	7	7	9	12
销售费用	112	154	194	241
管理费用	257	365	461	565
EBIT	299	406	514	622
财务费用	15	(6)	(17)	(16)
资产减值损失	11	0	0	0
投资收益	11	10	12	11
营业利润	285	423	543	649
营业外收支	6	0	0	0
利润总额	291	429	550	656
所得税	51	68	89	108
净利润	240	361	461	548
归属于母公司净利润	240	342	446	532
EBITDA	381	466	565	662
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	499	776	752	758
应收账款及票据	675	908	1173	1419
预付款项	244	318	403	513
存货	507	531	701	905
其他流动资产	585	585	585	585
流动资产合计	2548	3166	3673	4254
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	215	222	218	209
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	2132	2148	2274	2458
资产合计	4681	5314	5946	6712
短期借款	79	79	79	79
应付账款及票据	371	572	692	841
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	660	933	1104	1321
长期借款	186	186	186	186
其他长期负债	14	14	14	14
非流动负债合计	200	200	200	200
负债合计	860	1133	1304	1521
股本	636	636	636	636
少数股东权益	1	20	35	50
股东权益合计	3821	4181	4643	5190
负债和股东权益合计	4681	5314	5946	6712

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	3.2%	49.4%	22.9%	22.7%
EBIT 增长率	14.9%	35.6%	26.7%	21.0%
净利润增长率	14.9%	42.2%	30.7%	19.2%
盈利能力				
毛利率	42.3%	39.1%	40.2%	40.0%
净利润率	15.0%	14.3%	15.2%	14.8%
总资产收益率 ROA	5.1%	6.4%	7.5%	7.9%
净资产收益率 ROE	6.3%	8.2%	9.7%	10.4%
偿债能力				
流动比率	3.9	3.4	3.3	3.2
速动比率	3.1	2.8	2.7	2.5
现金比率	0.8	0.8	0.7	0.6
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	143.9	134.1	139.8	139.3
存货周转天数	180.5	133.3	145.9	153.2
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.5	0.7	0.8
每股净资产	6.0	6.5	7.2	8.1
每股经营现金流	0.3	0.5	0.2	0.4
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	66.1	46.6	35.7	29.9
PB	4.2	3.8	3.5	3.1
EV/EBITDA	41.4	33.2	27.5	23.4
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)				
净利润	240	361	461	548
折旧和摊销	93	60	50	40
营运资金变动	(165)	(67)	(360)	(358)
经营活动现金流	170	350	145	224
资本开支	132	70	169	217
投资	(677)	0	0	0
投资活动现金流	(797)	(60)	(157)	(206)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(174)	0	0	0
筹资活动现金流	(219)	(12)	(12)	(12)
现金净流量	(846)	278	(24)	6

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

杨思睿，TMT行业研究助理。华中科技大学计算机博士，北京大学信息科学博士后，2010年任英特尔中国研究院高级研究科学家，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、財務状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。