

业绩大幅增长，下游景气度持续

拓尔思 (300229.SZ)

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

公司发布了 2019 年度业绩预告。公司预计 2019 年度归母净利润为 15,049.00 万元 - 16,877.00 万元，去年同期为 6,092.70 万元，同比增长 147% - 177%。本报告期非经常性损益对净利润的影响金额约 -770.00 万元至 -870.00 万元，上年同期非经常性损益对净利润的影响金额为 1,133.99 万元，本报告期同比大幅减少主要原因是报告期内出售原控股子公司广州市新谷电子科技有限公司股权，影响金额约为 -2,600 万元。

2. 我们的分析与判断

1) 业绩大幅增长，在手订单丰富，下游景气度持续

公司下游多个子行业景气度持续，驱动业绩高增。报告期内，公司加强了产品研发和市场推广力度，在自主研发的语义智能和大数据产品基础上进行了行业深度拓展，在政府网站集约化平台建设、融媒体云平台建设、网络空间舆情态势感知及治理和金融风控大数据等多个相关领域，都实现了业务收入的快速增长，信息安全产品销售收入同比稳定增长。报告期内，公司继续深化落实“云平台和数据智能服务优先”的战略，助力公司的总体盈利水平提升。四季度为公司订单集中签订期，目前公司在手订单丰富，部分订单尚未及时确认收入，预计 2020 年将在收入端逐步体现。

2) 剥离广州新谷，商誉风险释放，扣非后净利更高

2019 年 12 月 20 日，公司以人民币 800 万元向禹健和陈玉英转让公司持有的控股子公司广州市新谷电子科技有限公司（以下简称“广州新谷”）72.01% 股权。转让完成后，公司将不再持有广州新谷的股权，亦不再将广州新谷纳入合并报表范围。

广州新谷主要业务集中在公安行业信息化应用平台开发，由于该行业竞争加剧，导致广州新谷近年来业绩波动较大，今年 1-11 月净利润亏损为 -879.4 万元（2018 年度净利润为 492.8 万元）。公司本次股权转让有利于优化资产结构，降低经营风险，集中管理精力和资源，提高管理运作效率，最大限度地发挥业务优势，符合全体股东和公司利益，有望进一步推动公司核心业务稳定发展，实现公司战略目标。

经公司财务部门初步测算，根据企业会计准则的相关核算方法，本次股权转让预计对合并报表损益的影响金额约为 -2,637.68 万元，其中减少商誉 2,620.68 万元，商誉风险得到一定程度的释放，且扣非后净利更高。

3. 投资建议

公司下游的网络舆情、融媒体、政府网站集约化等行业和领域处于爆发期。基于公司在相关核心技术行业产品方面的竞争优势，以及行业垂直化的布局，公司 2019 年度业绩高增长。公司是一家技术驱动型公

分析师

吴砚靖

✉: (8610) 66568589

✉: wuyanjing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519070001

邹文倩

✉: (8610) 86359293

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519060003

市场数据	时间	2020.1.18
A 股收盘价(元)		14.77
A 股一年内最高价(元)		15.37
A 股一年内最低价(元)		8.03
上证指数		3075.50
市盈率 (TTM)		89.18
总股本 (亿股)		4.78
实际流通 A 股(亿股)		4.65
限售的流通 A 股(亿股)		0.13
流通 A 股市值(亿元)		68.68

司，国内语义智能第一股，A 股稀缺的人工智能标的。以自然语言处理为代表的的认知智能是人工智能下一发展阶段，在人工智能得到更好发展的未来，看好公司 AI 技术在无限场景下延展的可能。维持“推荐”评级，预测 2019-2021 年 EPS 0.35/0.44/0.53 元，对应 2019-2021 年 PE 42.4X/33.5X/27.7X。

4. 风险提示

大数据行业竞争加剧的风险。下游融媒体、政务领域政策推进不达预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	845.3	949.5	1169.4	1458.8
增长率（%）	2.9	12.3	23.2	24.7
归属母公司股东净利润（百万元）	60.9	166.4	210.5	254.5
增长率（%）	-61.5	173.1	26.5	20.9
每股收益（元）	0.13	0.35	0.44	0.53
PE	115.0	42.4	33.5	27.7

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

吴砚靖，邹文倩，科创板及计算机行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn