



荣之联 (002642): 业绩向好，开启战略转型新局面

2020年07月28日

推荐/维持

荣之联

公司报告

报告摘要：

2020年7月4日公司发布2020年半年度业绩预告。归属于上市公司股东的净利润盈利：550万元—800万元，比上年同期下降：56.16%—69.86%。

2019年开启战略转型，成功扭亏为盈。大数据、生物医疗板块增速加快，有望成为未来可持续业绩增长动因。

2019年是公司扭亏为盈，触底反弹的一年。通过积极的战略业务调整、精简人员优化管理团队、稳盈利压费用，公司实现营业收入较上年同期增长19.11%；营业利润较上年同期增加102.09%。本年度公司克服了2017、2018年度连续两年经营亏损所造成的种种不利，积极通过业务、人员和管理的各种优化与调整，制止住了公司业绩的下滑势头，蓄势待发。

据智研咨询，医疗大数据行业预计保持60%以上的增长率，于2024年达到482.8亿元的市场规模。公司在基因数据自动化分析与解读、实验室信息管理(LIMS)等方面为客户整体解决方案。独特的数据操作系统将为生物医疗业态注入新盈利点，公司对生物医疗板块战略上有所倾斜。

2020年上半年业绩同比下滑，不改变公司长期发展趋势，后续预期依然良好。受新冠疫情影影响，一季度公司及产业链上下游合作伙伴延期复工、物流受阻，业务开展受到一定程度的影响；二季度随着疫情得到控制，公司积极采取措施应对并加快复工复产项目进度，但北京第二波疫情的爆发导致部分合同未能如期完成交付，因此上半年预计业务同比去年下滑56.16%—69.86%。长期来看，由于疫情得到控制以及公司去年业务聚焦和战略转型的完成，预计未来公司业绩将依然保持良好表现，战略转型效果逐渐显现。

公司盈利预测：公司是专业的信息技术公司，在云计算、物联网与数据服务、生物医疗等方面均有布局。我们预计公司2020-2022年归母净利润为0.44/0.62/0.89亿元，对应EPS分别为0.07/0.09/0.13元。当前股价对应2020-2022年PE值分别为98/70/49倍。维持“推荐”评级。

风险提示：公司及产业链上下游合作伙伴延期复工、物流受阻，复工复产项目进度不及预期，部分合同未能如期完成交付不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,734.21	3,256.59	3,890.31	4,577.16	5,345.49
增长率(%)	44.76%	19.11%	19.46%	17.66%	16.79%
归母净利润(百万元)	(1,360.83)	35.61	44.30	62.27	89.04
增长率(%)	573.40%	-	24.42%	40.56%	42.99%
净资产收益率(%)	-48.71%	1.26%	1.55%	2.14%	2.99%
每股收益(元)	(2.06)	0.05	0.07	0.09	0.13
PE	-	121.75	97.82	69.59	48.67
PB	1.55	1.53	1.51	1.49	1.45

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司是专业的信息技术公司，帮助客户实现核心业务的全面数字化转型，并以独创的数据平台和行业解决方案为行业客户赋能，支持其对各类数据资产的收集整理、价值挖掘和应用创新。

未来3-6个月重大事项提示：

交易数据

52周股价区间(元)	6.55-5.43
总市值(亿元)	43.89
流通市值(亿元)	36.4
总股本/流通A股(万股)	67008/55573
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.75

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

1. 公司业务与经营情况

1.1 业务布局及商业模式

1.1.1 业务布局

荣联科技专业帮助客户实现核心业务的全面数字化转型，并以独创的数据平台和行业解决方案为行业客户赋能，支持其对各类数据资产的收集整理、价值挖掘和应用创新。

公司将云计算、大数据、人工智能等新兴技术与行业应用相结合，为客户提供优秀的产品和解决方案。在云计算领域，公司帮助客户整合已有的IT资产，实现数据中心和IT基础设施的集约化管理，引导企业级IT系统向私有云和混合云演进的同时提供数据中心服务，私有云及混合云建设服务，专有云建设及服务等；在物联网领域，公司提供数据采集和接入产品，通过边缘计算和物联网平台，支持车联网、智能制造、农业物联网、智慧能源领域的建设和服务；在数据服务领域，公司在数据存储、数据可视化、数据应用方面积累了丰富的经验，为企业数据的采集、计算、存储、管理、应用提供数据生命周期的技术、产品及服务，同时围绕特定行业提供数据业务的解决方案；在生命科学领域，为基因研究和精准医疗提供量身定制的临床诊断分析系统、基因数据平台和生物云计算服务，实现医疗生物与信息技术的深度融合和创新应用。

2019年系统集成设备营收占比最高，达71.22%。技术开发与服务业务在2019年增长幅度较大，增幅达到了31.07%。其他业务收入的营收占比从2018的0.61%增长到2019的1.61%，显示出一定的增长力度。

图1：2019年各业务收入对营收占比

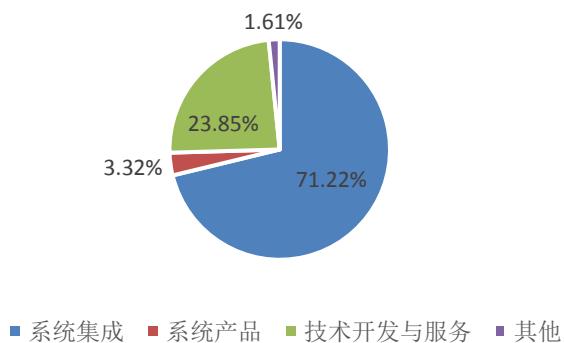
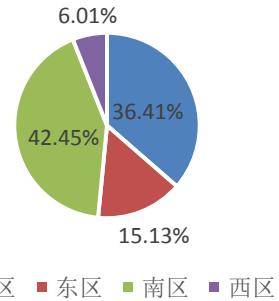


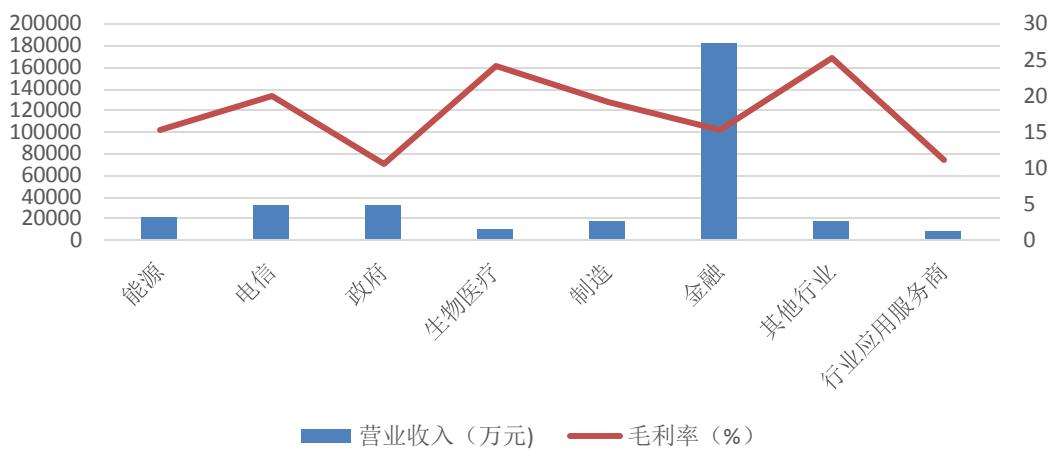
图2：分地区营收占比图



资料来源：公司公告，东兴证券研究所

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

2019年公司的主营业务在北方和南方地区收入较多，南部地区主营业务收入占总体收入的42.45%；北方地区收入占总体收入的36.41%，在东部和西部的应收占比则较低。

图 3: 2019 年分板块营收 (万元) 及毛利率 (%) 来源情况


资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

根据公司的战略规划, 公司的主营业务分为三个板块: (1) 企业服务; (2) 物联网和数据服务; (3) 生物医疗。

1.1.2 商业模式

(1) 系统集成业务

在系统集成业务中, 公司在对客户业务流程和 IT 系统进行充分调研的基础上, 针对其数据中心和 IT 建设方面的具体问题提出解决方案, 并确立整个项目的架构设计。数据中心建设项目一般包括机房与 IT 体系架构设计、软硬件选配等内容, 同时根据需要为客户搭建试验系统进行概念验证, 以确保所提供的架构和解决方案可以满足其需求。在与客户签署合同后, 公司开始组织软硬件产品采购、进行项目现场实施、搭建软硬件平台、配置系统软件和相关应用软件, 必要时对所选取的软件进行二次开发或客户化。在业务过程中, 公司为客户提供咨询、方案设计、采购、系统搭建、软件开发、安装调试等各个环节的服务一般不单独计价, 而是包含在合同整体价格当中。

(2) 系统产品销售业务

在该业务中, 客户通常已经确定了需要采购的具体产品。业务流程包括: 采购、组织发货、到货点验, 部分客户会要求简单的现场安装并加电测试。盈利主要源于公司为客户提供的系统产品的进销差价。

(3) 技术服务业务

在技术服务业务中, 年度运维服务是基于公司覆盖全国的营销服务网络, 在制定服务计划并录入系统后, 通过定期巡检、临时故障报修等模式, 调度服务和备件资源为客户提供不间断的服务支持; 单次服务针对客户在业务流程和 IT 咨询、系统评估、数据迁移等方面的需求, 提出项目建议并具体实施; 技术开发服务是为客户提供软件定制开发, 包括需求调研、概要设计、详细设计、编码、测试、验收。此类业

务的盈利主要来源于公司为客户提供运维管理、技术咨询、技术开发等各类服务收入扣除备品备件、人工、外购服务等成本的差额。

1.2 经营业绩: 2019 年成功扭亏为盈, 2020H1 受疫情影响业绩预计下滑

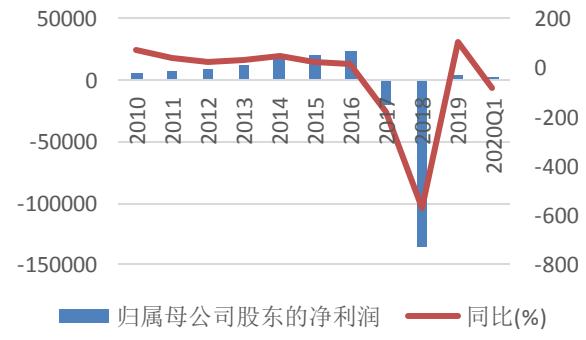
公司在 2014 年到 2017 年, 收入增长较为缓慢, 在 2018 年增幅较大, 从产品角度, 系统集成方面收入增长较大, 从行业角度, 金融板块收入增长大, 增幅高达 221.88%。但归属于母公司净利润在近两年呈现负值, 且亏损额不断增大, 公司子公司车网互联出现重大经营亏损, 进行商誉减值计提 3.317 亿元。再者, 子公司泰合佳通原有业务是为电信运营商提供全流程管控平台和无线网络质量管控系统, 但近几年来由于主要客户在相关领域投入的停滞或大幅压缩, 导致泰合佳通营业收入及项目利润率逐年下降。

2019 年是公司扭亏为盈, 触底反弹的一年。通过积极的战略业务调整、精简人员优化管理团队、稳盈利压费用, 公司实现营业收入 325,658.70 万元, 较上年同期增长 19.11%; 营业利润 2,783.84 万元, 较上年同期增加 102.09%; 归属于上市公司股东的净利润 3,560.72 万元, 较上年同期增加 102.62%。本年度公司克服了 2017、2018 年度连续两年经营亏损所造成的种种不利, 积极通过业务、人员和管理的各种优化与调整, 制止住了公司业绩的下滑势头, 蓄势待发。

图 3: 各年营收 (万元) 及增速 (%) 变化走势



图 4: 归属于母公司净利润 (万元) 及增速 (%) 变化图



资料来源: wind, 东兴证券研究所

资料来源: wind, 东兴证券研究所

受新冠疫情影响, 一季度公司及产业链上下游合作伙伴延期复工、物流受阻, 业务开展受到一定程度的影响; 二季度随着疫情得到控制, 公司积极采取措施应对, 复工复产加快项目进度, 但北京第二波疫情的爆发导致部分合同未能如期完成交付, 因此公司本 2019 年营业收入规模较上年同期有所下滑, 归属于上市公司股东的净利润较上年同期有所下降。长期来看, 由于疫情得到控制以及公司去年业务聚焦和战略转型的完成, 预计未来公司业绩将依然保持良好表现, 战略转型效果逐渐显现。

2. 2019 年开启调整优化与战略转型, 业绩触底反弹

2.1 加大资产清理力度, 优化资本结构

对于部分投资公司的股权进行了适当分割与转让，引入新的战略投资者，盘活与加速部分孵化业务的成长，同时择机盘活部分闲置房产，公司的资产状况更加良性与健康，资产负债率从本期初 42.91% 降低到期末 27.53%，流动比率从本期初 1.77 提升到年末 2.20，速动比率从期初 1.1 提升到期末 1.54，更好的资产结构有利于公司未来业务的适度扩张。

股权转让符合公司未来战略发展规划，通过引入投资方的形式取得当期成本和未来经营两个方面的平衡，有利于降低公司运营成本，符合公司的长远利益发展。2019 年公司加大资产优化力度，引入新的战略投资者，对部分公司的股权进行了分割转让，期末公司不再对其实施控制。具体包括：

(1) 公司于 2019 年 9 月 27 日召开了第四届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于公司出售全资子公司部分股权的议案》，公司拟以人民币 6,682.80708 万元的价格向成都微思格科技有限公司（以下简称“微思格”）出售所持有的全资子公司北京车网互联科技有限公司（以下简称“车网互联”）81% 的股权。2019 年 11 月，公司收到微思格支付的首次股权转让款 1,336.56 万元，并完成了车网互联的工商登记变更手续及资产交接手续，至此公司完成了车网互联 81% 股权的处置，不再对车网互联实施控制。根据会计准则的规定，公司从 2019 年 12 月起不再合并车网互联的资产负债表，因此 2019 年末需将车网互联坏账准备余额 32,085.65 万元予以转出。本次交易将充分发挥微思格与车网互联在车联网领域的协同效应，提升竞争优势。

(2) 2019 年 4 月，公司子公司哈勃智远（北京）科技有限公司（以下简称“哈勃智远”）召开股东会并出具股东会决议，同意少数股东北京哈勃捷思企业管理中心（有限合伙）对哈勃智远增加投资，增资后北京哈勃捷思企业管理中心（有限合伙）的持股比例变更为 60%，公司的持股比例下降为 40%，公司不再对哈勃智远实施控制。根据会计准则的规定，公司从 2019 年 5 月起不再合并哈勃智远公司的资产负债表，因此 2019 年末需将哈勃智远坏账准备余额 0.08 万元予以转出。

2.2 全面更替经营管理团队，提高经营管理能力和管理效率

公司完成了经营管理团队的全面更替与有效融合，新的管理团队更加年轻、专业，操盘过更大规模的业务，行业经验十足。新的管理团队重新梳理了公司中长期发展战略，引导整个公司的业务聚焦在云计算和大数据方向，深耕金融、政企、能源和生物医疗等优势行业，坚持以服务加产品的模式拉动公司高速增长。

公司调整了管理模式，建立了两级扁平化管理体制；调整了行业和区域布局，加大了民航、生命科学和制造行业投入；增设了沈阳分公司和太原办事处；重构了产品团队，围绕存储、数据、安全和云开展产品业务；整合了服务团队，强化系统运维和软件开发自有服务；推行标准损益管理，压实经营责任，进一步明确公司及各损益单元的经营边界。

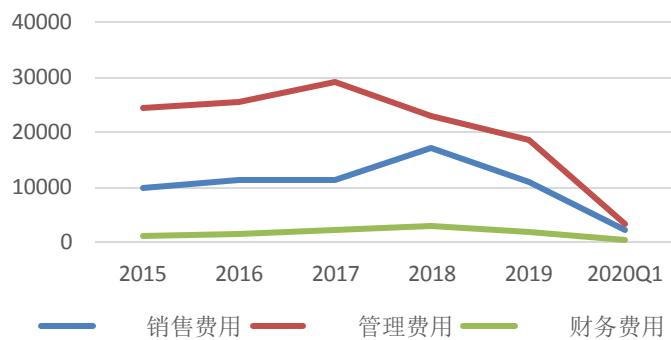
在人力资源方面，围绕公司整体战略，搭建前中后台的组织架构：围绕目标客户建立灵活、创新、快速响应机制的前台；沉淀能力和产品、能够输出服务于前端不同业务场景的中台；提供专业化保障与服务支持的后台。推动职级体系的落地和实施，促进薪酬结构改革以及短、中、长期激励方式相结合的激励制度设计，不断完善绩效管理，实现考核逻辑的统一及指标库的建立，注重干部队伍的打造及人才梯队的建设。

公司以 IT 建设提升内部管理效率、优化管理流程, 秉承数字化建设从自身做起的理念, 在 2019 年持续进行新 E-HR、FSSC (财务共享服务中心)、项目管理系统升级; 深入完善决策支持系统, 提升智能化水平, 形成覆盖战略级、战术级、执行级的多管理层次决策支持; 推广机器人流程自动化 (RPA) 在财务、税务、合规等相关业务流程的应用, 解决小批量数据的导入、系统功能的自动测试, 提高企业运营效率、降低运营成本的数字化劳动力, 帮助企业实现智能自动化; CRM 系统重新选型, 提升业务板块销售和市场管理智能化水平; 利用企业微信、Zoom 远程会议, 加强了各组织的连接能力, 切实提升了远程办公效率。公司还通过内网建设, 增强内部信息传递, 凝心聚力, 为员工打造精神家园。

2.3 削减开支, 降低各类费用

2019 年公司着力压缩各项开支, 人员规模从 2018 年末的 1069 人下降到本 2019 年末的 826 人, 降幅达 22.64%。在人员精简的同时, 公司做好减员增效和压缩变动成本的各项措施, 全年降低销售费用 6,224.98 万元、降低管理费用 4,417.15 万元、降低研发费用 6,547.15 万元, 财务费用下降 992.84 万元, 销售费用、研发费用、财务费用相对于去年同期实现了 30% 以上的降幅。

图 6: 2015-2020Q1 公司费用情况 (万元)



资料来源: WIND, 东兴证券研究所

2.4 锁定研发方向, 提高研发效率和产品竞争力

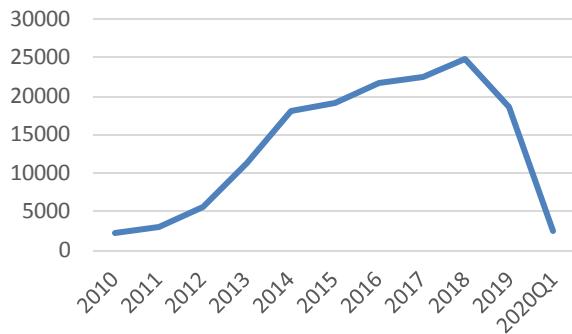
2019 年度是公司调整优化、蓄势待发的一年, 在保规模、压费用、稳盈利的同时, 依然保持全年 18,500 万元的研发投入, 研发的方向聚焦在生物基因检测、云管理平台和人工智能应用等方向, 全年公司新增已获授权发明专利 6 项、外观设计专利 1 项、实用新型专利 3 项, 新增计算机软件著作权 3 项, 新申请发明专利 4 项。未来随着公司经营业绩的向好, 将持续加大对研发的投入和研发效率的提升及研发成果转化等关键环节的重视与落实, 增强公司持续发展的后劲。

建立了完善的创新和研发体系。截至 2019 年底, 公司拥有发明专利 32 项、外观设计专利 1 项、实用新型专利 3 项、计算机软件著作权 250 项。本年度新增已获授权发明专利 6 项、外观设计专利 1 项、实用新型专利 3 项, 新增计算机软件著作权 3 项, 新申请发明专利 4 项。公司建设中台体系, 从内部赋能到驱动业务, 明确云、数据、产品、服务发展方向, 结合需求评审组、架构师组、云计算组、大数据组等技术组织, 联合高校和知名企业的专家, 为创新提供思想动力和行动支撑。

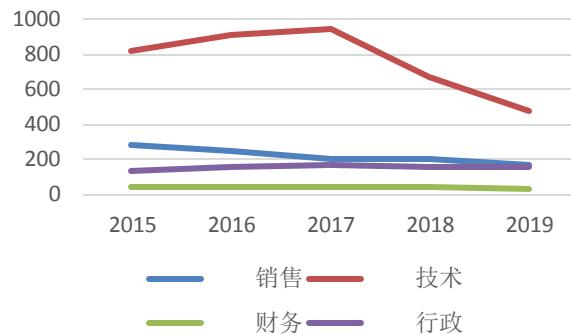
积极参与国家标准制定工作。2019年8月30日, 荣联科技参与制定的5项国家标准于2019年第10号中国国家标准公告中正式发布。其中荣联科技作为主要编制单位制定《信息技术 云计算 云服务质量评价指标》(标准号: GB/T 37738-2019), 作为参与单位制定《信息技术服务 运行维护 第4部分: 数据中心服务要求》(标准号: GB/T 28827.4-2019)、《信息技术服务 从业人员能力评价要求》(标准号: GB/T 37696-2019)、《信息技术云计算 云资源监控通用要求》(标准号: GB/T 37736-2019)、《信息技术 云计算 云服务交付要求》(标准号: GB/T 37741-2019)。

将客户需求和技术创新有机结合。依靠在优势行业沉淀, 结合云计算、物联网、大数据、人工智能等技术, 实现行业需求和新技术的融合对接。DeePo 神机妙算大数据情报分析平台荣获北京市新技术新产品(服务)证书; 2019年4月“荣联科技星云 PaaS 平台”荣获北京市新技术新产品(服务)认定; ROSE 移动协同办公和内部管理平台获得 IT 产品信息安全认证证书; 新一代生物信息分析平台 Biostack 荣获 IT168 评选的“最佳创新产品奖”; 语音识别及语音分析产品荣获“2018 年度编辑推荐奖”。

各项业务技术水平及服务能力持续提升, 得到行业协会、客户、上下游合作伙伴认可。公司首次获得 ITSS 云计算服务能力标准符合性三级资质; 顺利通过赛西认证的严格审核程序。2019年4月, 公司顺利取得中国安全防范产品行业协会颁发的《安防工程企业设计施工维护能力证书一级》。公司获得中国电子工业标准化技术协会 2018 年度优秀会员单位、中国信息技术服务标准 (ITSS) 十年研制优秀单位、华大基因最佳合作伙伴奖、新华三 H3C 行业合作贡献奖和中国信息技术服务十大创新企业。

图 5: 公司研发费用情况 (万元)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 6: 公司人员构成情况


资料来源: wind, 东兴证券研究所

3. 明确战略布局, 聚焦三大主营业务

公司自成立以来, 在战略布局上遵循既要有远见、也能适应数字经济时代敏捷调整的需求。2018年初, 公司结合现有业务, 对未来3至5年的发展进行了战略规划升级, 确定“企业服务”、“物联网”和“生命科学”三大业务板块; 2019年, 公司明确业务持续向云、大数据方向演进, 坚持“行业穿透、数据驱动、项目型组织”的公司战略, 以产品创新为本, 以贴近客户为纲, 以推动企业进步为使命, 不断通过业务转型和战略变革为客户、员工、股东和合作伙伴创造价值。

3.1 企业服务

通过整合规划咨询、系统集成、专业运维、专项服务等多种能力，公司已经具备业务和 IT 战略顶层设计咨询能力、综合解决方案提供能力、重大 IT 基础设施建设能力、全面的系统运营保障能力；拓展企业云计算等新兴领域，帮助客户整合已有的 IT 资产，实现数据中心和 IT 基础设施的集约化管理，引导企业级 IT 系统向私有云和混合云演化，提供从云端到客户端的完整解决方案和服务。

企业服务是公司升级版的传统业务，提供从云端到客户端的完整解决方案和服务，与此同时，公司拥有小规模的数据中心，也提供多种形式的规划咨询和运营服务。

云服务是公司的重要业务方向，经过多年积累，已具备规划、建设、运维和运营完整能力。

2019 年公司和华为、金山、H3C、Vmware、Redhat、浪潮等展开广泛深入的合作，发布了自有的云服务目录，相继承接实施中国移动 IT 云（私有云资源池）和移动云（公有云资源池）、中国电信公有云资源池、中电普华云数据中心、国家开放大学云教室、中金华为云、新兴际华私有云扩容、上海机场云平台等项目。

3.2 物联网和大数据

在物联网领域，业务实践包括接入网络、边缘计算、物联网平台等。公司提供数据采集和接入产品，通过边缘计算和数据平台技术，支持智慧公用、车联网、工业物联网、能耗管理平台、智能楼宇运营管理平台等的建设和运营。

在物联网服务方面，2019 年公司完成了中移物联网 OneNET 物联网开放平台项目、襄阳新能源监控和一汽启明充电桩对接项目。公司先后中标四川省重点用能单位能耗在线监测系统省平台和无锡城市职业技术学院能耗管理及智慧后勤等项目。四川省重点用能单位能耗在线监测系统项目包括省级平台和 10 家重点用能单位接入，通过能耗在线监测系统，可以发现生产制造过程中最佳工艺流程（即最低能耗流程），从而为企业提供科学有效的能源管理方案，实现对能源介质的均衡化分配，目前项目正在实施推进过程中。

作为数据业务长期发展的基石，数据平台是每个大型数据项目所必需的底座。经过多年的努力，荣联科技沉淀了能够提供数据存储、元数据管理、计算调度、数据可视化四位一体的数据平台（或称之为数据操作系统）；包括为数据采集打通数据通路、支持数据 ETL，针对数据存储环节支持数据湖的存储、面向主题库、专题库形式的存储等，通过数据治理顾问结合元数据管理满足客户建设数据平台中的软性能力需求，同时提供可靠的数据安全管理，并通过预置的数据分析能力与数据可视化能力实现数据价值的终极呈现等。为客户提供采集、存储、管理、计算、应用覆盖数据全生命周期的技术、产品及服务，围绕多个行业提供数据业务的全面解决方案。

数据服务包含依托数据平台的技术服务和面向行业提供的业务服务。

数据技术服务整合了传统数据产品和大数据工具，已经具备数据湖、数据仓库、ETL、BI 及数据可视化能力。数据服务和 AI 的结合，在语音合成、语音识别和自然语言处理方面形成一系列解决方案。

数据业务服务主要指为民航和公安的大数据分析及面向呼叫中心的智能质检。2019 年, 公司在数据业务方面取得了进步和成果。其中包括: 民航事业部与合作伙伴共同推出了民航法定自查系统产品, 发布了空管数据引接存储解决方案及基于微服务技术架构的应用解决方案, 并先后应用于中航信、首都机场等项目; 公安事业部依托自主研发的公安大数据挖掘产品和算法模型专利, 入围中国联通山东分公司大数据创新合作伙伴, 并与公安部下属研究机构正式签署年度框架采购协议, 在多个具体项目上开展了交付服务, 并在公安实战案件中发挥作用; 智能客服事业部整合 Verint 及百度 AI 产品发布了智能客服解决方案, 与公积金行业的知名企业华信永道签署合作协议, 并中标长春公积金智能质检、武汉市房管局文本机器人等项目。

3.3 生命科学

在生命科学领域, 荣联科技坚持生物技术 (BT) 与信息技术 (IT) 的融合发展, 历经 10 余年的积累沉淀, 为此行业提供基因数据分析一体化解决方案, 囊括公有云 (UEC BioCloud)、BioStack 私有云 (存/管/算/察四位一体生信分析平台)、生物云一体机 (可提供临床辅助分析、科研检测、科研数据分析等), 并能提供从架构规划咨询、机房建设、集群建设到生信分析云平台建设的整体解决方案, 以专业能力助力多家基因研究机构和精准医疗公司的发展。

其中, BioStack 私有云可一次性解决二代测序、三代测序数据的存储、数据管理、分析计算和特征数据挖掘, 并能贴合医学检验所、测序公司、科研院所等机构的需求进行定制化部署, 受到用户的一致认可。

4. 行业拓展: 聚焦优势行业, 强化技术应用

2019 年公司在金融、电信、政府、能源、制造等优势行业的基础上, 加大对民航和生命科学的投入力度, 并不断强化智能运维、云计算、大数据、人工智能的应用。

(1) 金融行业

公司继续保持在系统集成领域的优势, 不断强化技术服务能力, 依托 IT 系统规划、建设及运维的经验, 巩固并扩大在金融行业的业务覆盖面和市场占有率。2019 年金融行业营收 18.31 亿元, 占公司营业收入的 56.22%, 同比增长 26.46%。

在传统优势的银行领域, 公司持续深化与招商银行、平安银行、人民银行清算中心、国家开发银行、光大银行等金融机构合作, 并积极拓展与城商行、农商行和外资银行的项目合作。公司积极发力保险行业, 2019 年内成功中标太平洋保险、合众人寿、汇丰人寿等客户的 IT 服务及智能运维等项目。

(2) 电信运营商

2019 年公司电信运营商业务较为稳定, 实现营收 3.27 亿元, 收入规模较去年同期降低 0.63%, 但毛利率水平较去年同期提升了 3.75%, 达到 20.07%。

中国移动近年来深入推进全网云化战略, 重点打造私有云、网络云和移动云。私有云是全球规模最大的 OpenStack 资源池, 也是运营商体系内率先在 x86 架构下融合 SDN 技术资源池。网络云是中国移动业务云化的核心, 承载着 5G 建设重任, 是将传统电信设备功能运行于通用设备之上, 是应对移动互联网时代业务快速变化的有效手段, 也是中国移动实现“大连接”战略的重要基础。移动云 (公有云资源池) 承载中国移动企业市场的重要战略, 是未来的发展重点。“三朵云”逐步成为中国移动网络和 IT 能力革新

的新兴动力。

2019 年公司先后中标了中国移动 IT 云 (私有云资源池)、网络云、移动云 (公有云资源池) 等重点项目。IT 云 (私有云资源池) 从原来的硬件集成商转变为硬件集成商加总集成商身份, 深度参与一体化建设和运维; 公司还连续参与了两期网络云工程建设, 并承接了北京、内蒙古、黑龙江、辽宁和吉林五个区域的移动云项目。另外, 2019 年公司还中标中国电信集团直属资源池和电信云公司公有云资源池建设项目。

(3) 能源行业

在能源电力领域, 公司继续扩大与国家电网和南方电网的系统集成合作, 并积极布局新能源。2019 年公司中标四川省重点用能单位能耗在线监测系统省平台项目, 完成襄阳新能源监控和一汽启明充电桩对接项目。

在核电领域, 公司通过整合自有产品形成一体化服务解决方案, 先后承接中核集团、中广核集团、三门核电等重点项目。在石油石化领域, 公司继续为中海油、中石化、中石油等老客户提供优质服务, 还通过自有解决方案先后中标泸天化等项目。

(4) 生命健康行业

2019 年公司在生命健康行业战略有序推进, 先后发布生物信息分析公有云 SaaS (BioCloud)、生物医学大数据全栈平台 (BioStack)、基因组数据分析解读与数据管理服务一体机 (Helicube), 发布门诊、采样、测序数据分析、解读一体化精准医疗云诊断平台, 取得 2 项发明专利和 1 项计算机软件著作权。

公司在与既有的基因生物科技公司客户如诺禾致源、华大基因、吉因加等合作持续深化的同时, 与医疗机构和科研机构的合作也取得积极进展, 先后服务于中科院基因组所、浙江肿瘤医院、香港大学深圳医院、优迅医学、信达生物制药、仁东医学等多个客户项目。

5. 投资评级

公司盈利预测: 公司是专业的信息技术公司, 在云计算、物联网与数据服务、生物医疗等方面均有布局。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润为 0.44/0.62/0.89 亿元, 对应 EPS 分别为 0.07/0.09/0.13 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为 98/70/49 倍。维持“推荐”评级。

6. 风险提示

公司及产业链上下游合作伙伴延期复工、物流受阻, 复工复产项目进度不及预期, 部分合同未能如期完成交付不及预期。

附表：公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E			
流动资产合计	3226	2147	2458	2852	3287	营业收入	2734	3257	3890	4577	5345			
货币资金	822	484	506	595	695	营业成本	2382	2725	3238	3802	4431			
应收账款	729	806	943	1087	1245	营业税金及附加	13	13	27	32	37			
其他应收款	81	32	39	46	53	营业费用	170	108	129	147	167			
预付款项	146	170	190	208	232	管理费用	230	186	222	262	300			
存货	1218	644	750	863	986	财务费用	29	19	6	13	21			
其他流动资产	220	5	24	44	67	研发费用	200	134	182	209	239			
非流动资产合计	1669	1758	1674	1625	1585	资产减值损失	1073.9	-2.92	48.62	57.20	66.81			
长期股权投资	20	34	34	34	34	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
固定资产	512	487	461	434	407	投资净收益	26.76	-11.06	2.00	2.00	2.00			
无形资产	161	110	76	56	44	加: 其他收益	7.82	5.46	6.52	7.67	8.96			
其他非流动资产	3	3	0	0	0	营业利润	-1335	28	46	66	95			
资产总计	4895	3904	4133	4477	4872	营业外收入	10.75	2.33	2.33	2.33	2.33			
流动负债合计	1827	977	1172	1468	1796	营业外支出	35.13	0.18	0.18	0.18	0.18			
短期借款	235	60	131	282	449	利润总额	-1359	30	48	68	98			
应付账款	667	563	646	744	849	所得税	3	-5	5	7	10			
预收款项	574	158	197	243	296	净利润	-1362	35	43	61	88			
一年内到期的非流动负债	169	137	137	137	137	少数股东损益	-2	-1	-1	-1	-1			
非流动负债合计	273	98	98	98	98	归属母公司净利润	-1361	36	44	62	89			
长期借款	253	81	81	81	81	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E			
负债合计	2100	1075	1270	1566	1894	成长能力								
少数股东权益	1	0	-1	-2	-3	营业收入增长	44.76%	19.11%	19.46%	17.66%	16.79%			
实收资本(或股本)	662	662	662	662	662	营业利润增长	521.72	-102.09	65.62%	42.75%	44.92%			
资本公积	2899	2900	2900	2900	2900	归属于母公司净利润增长	573.40	-102.62	24.42%	40.56%	42.99%			
未分配利润	-853	-814	-787	-750	-697	获利能力								
归属母公司股东权益合计	2794	2829	2864	2913	2981	毛利率(%)	12.87%	16.32%	16.77%	16.94%	17.12%			
负债和所有者权益	4895	3904	4133	4477	4872	净利率(%)	-49.83	1.07%	1.12%	1.34%	1.64%			
现金流量表					单位:百万元		总资产净利润(%)	-27.80	0.91%	1.07%	1.39%	1.83%		
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		ROE(%)	-48.71	1.26%	1.55%	2.14%	2.99%		
经营活动现金流	-143	-117	16	41	62	偿债能力								
净利润	-1362	35	43	61	88	资产负债率(%)	43%	28%	31%	35%	39%			
折旧摊销	137.86	85.13	85.31	71.13	62.73	流动比率	1.77	2.20	2.10	1.94	1.83			
财务费用	29	19	6	13	21	速动比率	1.10	1.54	1.46	1.35	1.28			
应收账款减少	373	-77	-138	-144	-157	营运能力								
预收款项增加	327	-416	39	46	53	总资产周转率	0.50	0.74	0.97	1.06	1.14			
投资活动现金流	-496	210	-47	-76	-85	应收账款周转率	3	4	4	5	5			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.13	5.30	6.44	6.59	6.71			
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)								
投资收益	27	-11	2	2	2	每股收益(最新摊薄)	-2.06	0.05	0.07	0.09	0.13			
筹资活动现金流	283	-450	53	124	123	每股净现金流(最新摊薄)	-0.54	-0.54	0.03	0.13	0.15			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.22	4.28	4.33	4.40	4.51			
长期借款增加	125	-172	0	0	0	估值比率								
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	-3.18	121.75	97.82	69.59	48.67			
资本公积增加	0	1	0	0	0	P/B	1.55	1.53	1.51	1.49	1.45			
现金净增加额	-356	-357	22	89	100	EV/EBITDA	-3.49	33.62	32.54	30.06	25.12			

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司报告	荣之联 (002642.SZ): 公司战略调整将迎新机遇, 业绩拐点将至	2019-09-20

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

分析师: 王健辉

计算机行业首席分析师, 四年证券从业经验, 兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验, 曾任职方正证券, 曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名, 2019 年加盟东兴证券计算机团队, 践行产业研究创造研究价值理念。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看高: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编: 100033
电话: 010-66554070
传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编: 200082
电话: 021-25102800
传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 518038
电话: 0755-83239601
传真: 0755-23824526