

# 荣联科技（002642）：募集资金支持数字转型，国资入主开拓政务市场

2021年02月08日

推荐/维持

荣联科技

公司报告

## ——事件点评

**事件：**1月15日，山东经达与王东辉、吴敏签署《股份转让框架协议》、《表决权委托协议》等，拟分批受让荣联科技8%的股份与17.66%股份表决权；1月16日，荣联科技发布《非公开发行A股股票预案》，拟向山东经达发行不超过102,710,027股股份，募集资金不超过3.79亿元。

**公司控股股东将变更为山东经达，实际控制人将变更为济宁高新区国有资本管理办公室，预计将有力缓解2020年公司资产减值和子公司商誉暴雷困境。**20年受行业政策、市场环境变化及新冠肺炎疫情影响，公司面临资产等减值和子公司商誉暴雷，我们由此下调了对公司业绩预测。公司全资子公司在股份转让及非公开发行结束后，山东经达将通过直接持有公司20.23%股份实现控股，其实际控制人济宁高新区国资办公室将成为荣联科技实际控制人，王东辉、吴敏则持有公司11.84%股份，大股东变更预计将缓解公司困境。

**新控股股东将为荣联科技数字转型业务发展提供资金支持，**山东经达作为控股股东期间，承诺在未来三年通过提供委托贷款、提供担保、股东借款、认购定向增发股份等方式向公司提供不低于15亿元的资金支持，帮助公司在业务布局、人才引进、研发投入等方面进行战略优化，此次非公开募集的3.79亿元就将同时用于流动性补充及混合多云服务运营支撑平台研发和产业化项目。

**新控股股东国资背景将助力公司开拓政务数据市场。**此前公司客户主要集中在金融领域，营收占比超过55%。其他客户营收较低，排名靠前的电信客户和政府客户营收贡献都没有超过15%。拥有国资背景的山东经达入主或将助其开拓政务数据市场，为其带来更多政务项目的合作可能。

**公司盈利预测及投资评级：**我们预计公司2020-2022年净利润分别为-8.70、0.56和0.87亿元，对应EPS分别为-1.30、0.08和0.13元。当前股价对应2020-2022年PE值分别为-、48.34和31.27倍。看好公司困境反转，大股东变更带来动力，维持“推荐”评级。

**风险提示：**新冠肺炎疫情影响和行业竞争的加剧超出预期；公司引入战投对经营提升不及预期。

## 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。

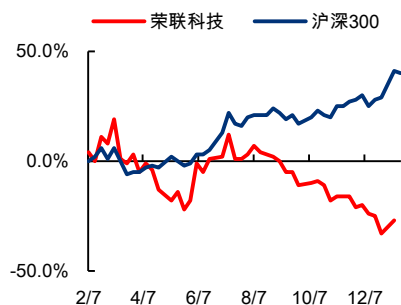
资料来源：wind、东兴证券研究所

## 未来6个月重大事项提示：

## 交易数据

52周股价区间(元)	7.88-4.34
总市值(亿元)	31.43
流通市值(亿元)	26.06
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	

## 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

## 研究助理：魏宗

010-66554060

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119080012

## 财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,734.2	3,256.5	2,500.0	3,125.0	3,906.2
增长率(%)	44.76%	19.11%	-23.23%	25.00%	25.00%

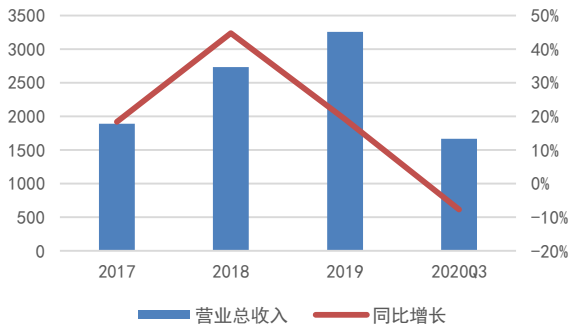
---

净利润(百万元)	(1,360.	35.61	(870.39	56.14	86.78
增长率(%)	573.40%	102.62%	-2544.4	106.45%	54.58%
净资产收益率(%)	-48.71%	1.26%	-45.49%	2.84%	4.19%
每股收益(元)	(2.06)	0.05	(1.30)	0.08	0.13
PE	(1.97)	75.28	(3.12)	48.34	31.27
PB	0.96	0.95	1.42	1.37	1.31

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

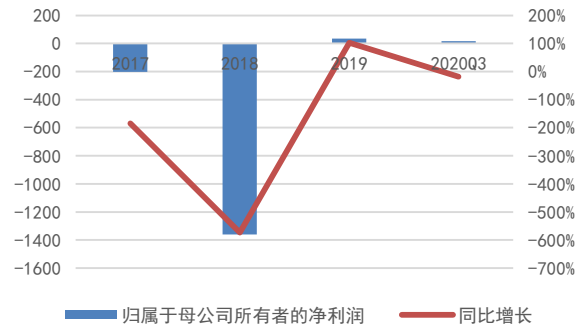


图 1：公司近年营业收入及增长率（百万元）



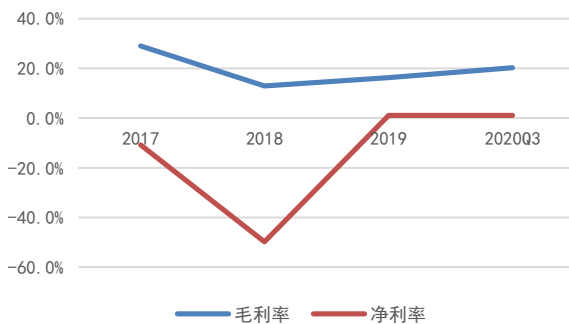
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 2：公司近年归母净利润及增长率（百万元）



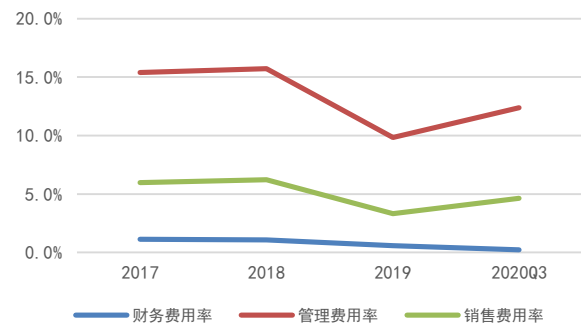
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 3：公司近年期间毛利率及净利润情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 4：公司近年期间费用情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 公司盈利预测及投资评级：

我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为-8.70、0.56 和 0.87 亿元，对应 EPS 分别为-1.30、0.08 和 0.13 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为-、48.34 和 31.27 倍。看好公司困境反转，大股东变更带来动力，维持“推荐”评级。

**风险提示：**新冠肺炎疫情影响和行业竞争的加剧超出预期；公司引入战投对经营提升不及预期。

**附表：公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产合</b>	3226	2147	2195	2384	3134	<b>营业收入</b>	2734	3257	2500	3125	3906				
货币资金	822	484	561	583	803	<b>营业成本</b>	2382	2725	2100	2624	3281				
应收账款	729	806	642	788	994	营业税金及附加	13	13	10	12	15				
其他应收款	81	32	25	31	39	营业费用	170	108	80	104	133				
预付款项	146	170	170	170	170	管理费用	230	186	143	182	227				
存货	1218	644	785	801	1113	财务费用	29	19	1	1	1				
其他流动资产	220	5	5	5	5	资产减值损失	200	134	163	156	176				
<b>非流动资产</b>	1669	1758	1699	1656	1614	公允价值变动收	1073.94	-2.92	800.00	0.00	0.00				
长期股权投资	20	34	34	34	34	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
固定资产	512	487	448	409	370	营业利润	26.76	-11.06	-10.00	5.00	5.00				
无形资产	161	110	104	97	92	营业外收入	7.82	5.46	0.00	0.00	0.00				
其他非流动	3	3	3	3	3	<b>营业外支出</b>	-1335	28	-806	51	78				
<b>资产总计</b>	4895	3904	3893	4041	4748	利润总额	10.75	2.33	0.00	1.00	2.00				
<b>流动负债合</b>	1827	977	1889	1975	2589	所得税	35.13	0.18	0.00	0.00	0.00				
短期借款	235	60	996	1226	1772	<b>净利润</b>	-1359	30	-806	52	80				
应付账款	667	563	504	582	757	少数股东损益	3	-5	64	-4	-6				
预收款项	574	158	147	-59	-196	<b>归属母公司净利</b>	-1362	35	-870	56	87				
一年内到期的非流	169	137	137	137	137	EBITDA	-2	-1	0	0	0				
<b>非流动负债</b>	273	98	91	91	91	EPS (元)	-1361	36	-870	56	87				
长期借款	253	81	81	81	81	<b>主要财务比</b>									
应付债券	0	0	0	0	0	率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E				
<b>负债合计</b>	2100	1075	1980	2066	2679	<b>成长能力</b>									
少数股东权	1	0	0	0	0	营业收入增长	44.76%	19.11%	-23.23%	25.00%	25.00%				
实收资本(或	662	662	670	670	670	营业利润增长	521.72%	-102.09%	-2994.97%	-106.33%	53.69%				
资本公积	2899	2900	2900	2900	2900	归属于母公司	573.40%	-102.62%	-2544.41%	-106.45%	54.58%				
未分配利润	-853	-814	-1740	-1680	-1588	<b>获利能力</b>									
归属母公司股	2794	2829	1913	1975	2069	毛利率(%)	12.87%	16.32%	16.02%	16.02%	16.02%				
<b>负债和所有者</b>	4895	3904	3893	4041	4748	净利率(%)	-49.83%	1.07%	-34.82%	1.80%	2.22%				
<b>现金流量</b>						总资产净利润	-27.80%	-27.80%	0.91%	-22.36%	1.39%				
						ROE(%)	-48.71%	1.26%	-45.49%	2.84%	4.19%				
<b>经营活动现</b>	-143	-117	-11	-211	-331	<b>偿债能力</b>									
净利润	-1362	35	-870	56	87	资产负债率(%)	43%	28%	51%	51%	56%				
折旧摊销	137.86	85.13	49.09	49.22	49.29	流动比率	1.77	2.20	1.16	1.21	1.21				
财务费用	29	19	1	1	1	速动比率	1.10	1.54	0.75	0.80	0.78				
应收账款减	373	-77	163	-146	-206	<b>营运能力</b>									
预收帐款增	327	-416	-11	-206	-137	总资产周转率	0.50	0.74	0.64	0.79	0.89				
<b>投资活动现</b>	-496	210	-798	0	0	应收账款周转	3	4	3	4	4				
公允价值变	0	0	0	0	0	应付账款周转	4.13	5.30	4.69	5.76	5.83				
长期股权投资	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>									
投资收益	27	-11	-10	5	5	每股收益(最新)	-2.06	0.05	-1.30	0.08	0.13				
<b>筹资活动现</b>	283	-450	888	233	551	每股净现金流	-0.54	-0.54	0.12	0.03	0.33				
应付债券增	0	0	0	0	0	每股净资产(最	4.22	4.28	2.86	2.95	3.09				
长期借款增	125	-172	0	0	0	<b>估值比率</b>									
普通股增加	0	0	8	0	0	P/E	-1.97	75.28	-3.12	48.34	31.27				
资本公积增	0	1	0	0	0	P/B	0.96	0.95	1.42	1.37	1.31				
<b>现金净增加</b>	-356	-357	78	22	220	EV/EBITDA	-2.11	20.15	-4.43	36.78	31.41				

资料来源：公司财报、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。

## 研究助理简介

### 研究助理：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

## 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：

看好：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。