

软件开发

罗延军

0755-82026730
luoyanjuan@cjis.cn

拓维信息

002261

推荐

行业增长潜力尤在，未来关键在于新业务拓展

09年是公司平稳增长的一年，10年乃至未来我们要关注公司在移动增值业务方面的整合及拓展。

投资要点:

- 公司09年实现营业收入3.09亿元，较上年同期增长17.56%；利润总额1.03亿元，较上年同期增长11.21%；略低于预期，主要由于无线增值业务(21.03%)增幅低于预期(30%)，源于手机动漫相关产品增幅放缓，我们依旧看好公司所处行业的快速发展。
- 分业务方面，系统集成销售及软件业务实现营业收入7974.32万元，比上年增长8.55%，无线增值服务业务实现营业收入22888.01万元，比上年增长25.75%，从最初的快速增长进入平稳增长，地区上西北地区同比大幅增长，中南地区收入保持持续稳定增长态势。华北、东北、华东和西南地区主要为系统集成销售及软件业务。
- 随着3G时代的来临，三网融合大趋势背景下，公司未来将进一步提高创新能力，完善国家手机动漫公共技术服务平台，将业务延伸到电子阅读、游戏等文化内容领域，向移动互联网全面转型，力争成为国内一流的移动互联网服务提供商，公司于2009年12月设立了全资子公司北京创时信和创业投资公司，2010年将以此为平台，进行产业链上下游的整合工作，这点对公司未来非常重要，高增长的行业需要高增长的业务支持，我们将密切关注公司新业务的拓展情况。
- 目前国内3G建设如火如荼，在移动增值领域，随着互联网逐步切入生活，必将会再出现类似网易、腾讯、盛大一类公司，公司面临着机会和挑战，公司在产品形象创新能力、品牌宣传、网站宣传、消费群体深化等项目上依旧需要加强。
- 维持公司推荐的投资评级。3G宽带建设、三网合一、互联网快速发展均给公司带来高速发展的机会，预测公司10-12年每股收益为1.00、1.30、1.73元，作为一家处于行业前景明朗的互联网应用公司，按11年40倍PE计算，合理价值52元。

风险提示:

公司规模尚小，互联网企业应用品牌及地位非常重要，能否利用宽带增值服务这市场机会做大做强有待进一步跟踪。

6-12个月目标价: 52.00元

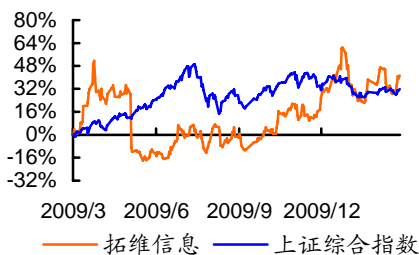
当前股价: 43.07元
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	3067.75
总股本(百万)	112
流通股本(百万)	57
流通市值(亿)	25
EPS (TTM)	0.77
每股净资产(元)	5.57
资产负债率	9.7%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
拓维信息	0.00	22.08	43.18
上证综合指数	0.00	-1.48	3.55



相关报告

- 《拓维信息-受惠于3G推广、公司品牌还需加强》2009-10-9
- 《拓维信息-成功转型，充满朝气》2009-5-6
- 《拓维信息-未来前景明朗，可享受高估值》2009-4-20

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	309	385	513	689
同比(%)	18%	25%	33%	34%
归属母公司净利润(百万元)	87	112	145	193
同比(%)	11%	29%	30%	33%
毛利率(%)	56.3%	56.6%	56.8%	57.0%
ROE(%)	14.2%	15.7%	17.2%	18.9%
每股收益(元)	0.78	1.00	1.30	1.73
P/E	39.88	30.98	23.90	18.02
P/B	5.67	4.87	4.11	3.41
EV/EBITDA	19	15	12	9

资料来源: 中投证券研究所

盈利预测

图表 1 未来三年分业务收入预测 单位: 万元

	2009	2010E	2011E	2012E
系统集成销售及软件业务	7974.32	8,771.75	9,648.93	10,613.82
无线增值服务	22888.01	29,754.41	41,656.18	58,318.65
合计	30862.33	38526.17	51305.11	68932.47

资料来源: 中投证券研究所

维持公司推荐的投资评级。3G 宽带建设、三网合一、互联网快速发展均给公司带来高速发展的机会, 预测公司 10-12 年每股收益为 1.00、1.30、1.73 元, 作为一家处于行业前景明朗的互联网应用公司, 按 11 年 40 倍 PE 计算, 合理价值 52 元。

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010	2011	2012
流动资产	598	739	887	1098	营业收入	309	385	513	689
现金	536	657	782	957	营业成本	135	167	222	296
应收账款	29	50	57	83	营业税金及附加	9	10	14	19
其它应收款	8	8	12	15	营业费用	29	35	48	64
预付账款	5	7	9	12	管理费用	59	69	90	119
存货	17	13	23	27	财务费用	-12	-12	-14	-17
其他	3	4	3	4	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
非流动资产	92	99	82	77	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	12	12	12	12	投资净收益	5	5	6	7
固定资产	59	45	31	17	营业利润	94	122	161	217
无形资产	20	27	34	41	营业外收入	8	11	11	11
其他	1	14	5	6	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	690	838	969	1175	利润总额	103	132	171	227
流动负债	65	108	104	130	所得税	13	17	21	29
短期借款	0	0	0	0	净利润	90	115	150	199
应付账款	10	27	26	42	少数股东损益	2	3	4	6
其他	55	81	78	88	归属母公司净利润	87	112	145	193
非流动负债	2	3	2	3	EBITDA	101	126	163	215
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.78	1.00	1.30	1.73
其他	2	3	2	3					
负债合计	67	111	107	133	主要财务比率				
少数股东权益	10	13	17	23	会计年度	2009	2010	2011	2012
股本	112	112	112	112	成长能力				
资本公积	241	241	241	241	营业收入	17.6	24.8	33.2	34.4
留存收益	260	361	493	667	营业利润	17.2	28.9	32.3	34.6
归属母公司股东权益	613	714	845	1020	归属于母公司净利润	11.3%	28.7	29.6	32.7
负债和股东权益	690	838	969	1175	获利能力				
					毛利率	56.3	56.6	56.8	57.0
					净利率	28.2	29.1	28.4	28.0
					ROE	14.2	15.7	17.2	18.9
					ROIC	99.1	220.0	206.1	261.8
					偿债能力				
					资产负债率	9.7%	13.3	11.0%	11.3%
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	9.12	6.86	8.50	8.45
					速动比率	8.86	6.73	8.29	8.24
					营运能力				
					总资产周转率	0.47	0.50	0.57	0.64
					应收账款周转率	8	9	9	9
					应付账款周转率	6.98	8.95	8.29	8.71
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.78	1.00	1.30	1.73
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.80	1.11	1.15	1.58
					每股净资产(最新摊薄)	5.48	6.39	7.56	9.12
					估值比率				
					P/E	39.88	30.98	23.90	18.02
					P/B	5.67	4.87	4.11	3.41
					EV/EBITDA	19	15	12	9

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

罗延军, 中投证券研究所计算机行业分析师, 6 年行业经历, 11 年证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 同方股份、用友软件、东软股份、安泰科技、宏图高科、南天信息

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518048
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434