

云数据库一体机放量，拐点确立 增持（维持）

2016年10月25日

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

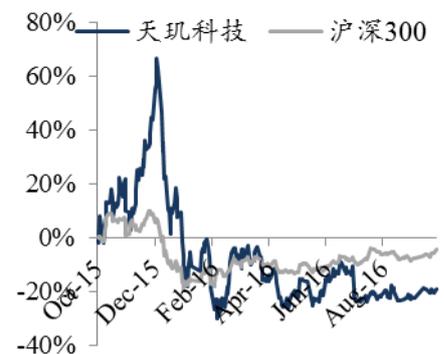
盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	395	519	653	725
同比(+/-%)	-3	31	26	11
净利润(百万元)	45	76	102	134
同比(+/-%)	-37	67	34	32
毛利率(%)	39.4	44.2	43.2	43.8
ROE(%)	6.6	4.9	6.3	7.7
每股收益(元)	0.14	0.23	0.31	0.41
P/E	149	90	67	50
P/B	10	4	4	4

事件：公司发布2016年三季度报告，实现营业总收入3.25亿元，同比上升12.34%；实现归属于上市公司股东的净利润4,991.52万元，同比上升39.23%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3,331.79万元，同比上升18.57%。

投资要点

- **营收增速恢复两位数增长，费用率控制得当助利润提升。**公司通过持续优化产品结构、加强渠道建设，公司销售收入增速恢复两位数增长，三季报高增长基本确立了全年业绩增速显著回升的预期。公司在提高管理、运营效率和成本控制上继续改进，无论销售费用率和管理费用率都显著改善，同比分别下降了1.01和3.02个百分点，从而实现归属于上市公司股东的净利润同比上升。
- **一体机维持高速增长，容器技术 Pcloud-DCOS 产品快速落地。**公司数据库云平台一体机收入快速增长，2014 年度实现收入约1,062 万元、2015 年实现收入约 2,090 万元，至 2016 年中报已实现收入过 3,000 万元，第三季度更确认收入 2,600 万元，放量趋势明确。随着与电信行业大中型企业订单逐步落地，全年销售有望接近 1 亿元，未来有望为公司业绩带来新的增长亮点。其他新产品包括 DCOS 产品、天玑云锦产品也体现出良好的发展态势，目前与平安合作的呼叫中心项目的座席数量已达到 6,000 席以上。
- **调整增发方案力促外延发展，与英特尔合作布局云化数据中心。**公司报告期内回复了增发方案反馈意见，将非公开发行股票募集资金总额由原来的不超过 8.00 亿元调整为不超过 6.53 亿元，目前审核正在推进中。报告期内子公司天玑数据与英特尔建立了战略合作关系，双方决定在云化数据中心建设领域展开深度合作，共同投入研发力量，建立联合创新研发中心，以期共同推进企业 IT 架构进化，实现 IT 敏捷转型。
- **盈利预测与估值：**预计 2016-2018 年营收分别为 5.19 亿、6.53 亿和 7.25 亿元，净利润分别为 0.76 亿、1.02 亿和 1.34 亿元，增发后备考 EPS 分别为 0.23 元、0.31 元和 0.41 元，对应 90/67/50 倍 PE。给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游采购进度不及预期；行业拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.80
一年最低价/最高价	17.51 / 44.69
市净率	6.8
流通A股市值(百万元)	4103.3

基础数据

每股净资产(元)	2.93
资产负债率(%)	11.18
总股本(百万股)	275.26
流通A股(百万股)	197.27

相关研究

天玑科技：恢复两位数增长，新产品助力业绩反转

2016年8月25日

天玑科技：参股杉岩数据，布局新一代存储

2015年12月16日

天玑科技财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	607.8	1488.7	1608.9	1736.5	营业收入	395.0	519.4	652.7	725.3
现金	396.6	1214.3	1263.0	1352.8	营业成本	237.0	287.9	368.3	404.5
应收款项	173.6	228.3	286.9	318.8	营业税金及附加	2.2	2.1	2.6	2.9
存货	32.2	39.1	50.0	55.0	营业费用	27.5	36.4	45.7	50.8
其他	5.4	7.1	8.9	9.9	管理费用	101.6	135.0	159.9	166.8
非流动资产	208.2	210.2	210.0	208.9	财务费用	-7.3	-11.9	-18.6	-19.6
长期股权投资	10.0	10.0	10.0	10.0	投资净收益	-0.2	0.0	0.0	0.0
固定资产	78.1	80.1	80.0	78.9	其他	-0.8	0.0	0.0	0.0
无形资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业利润	33.1	69.9	94.8	119.8
其他	120.0	120.0	120.0	120.0	营业外净收支	12.6	19.0	28.5	42.7
资产总计	815.9	1698.9	1818.9	1945.4	利润总额	45.7	88.9	123.2	162.5
流动负债	116.3	138.9	174.4	189.6	所得税费用	2.8	13.3	18.5	24.4
短期借款	5.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	-2.4	0.0	3.1	4.1
应付账款	23.6	28.6	36.6	40.2	归属母公司净利润	45.3	75.6	101.6	134.0
其他	87.7	110.3	137.8	149.3	EBIT	27.3	58.0	76.2	100.2
非流动负债	4.0	4.0	4.0	4.0	EBITDA	34.6	66.3	85.3	110.2
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	4.0	4.0	4.0	4.0	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	120.3	142.9	178.4	193.6	每股收益(元)	0.14	0.23	0.31	0.41
少数股东权益	13.0	13.0	16.1	20.2	每股净资产(元)	2.10	4.74	4.99	5.32
归属母公司股东权益	682.6	1543.1	1624.4	1731.6	发行在外股份(百万股)	325.3	325.3	325.3	325.3
负债和股东权益总计	815.9	1698.9	1818.9	1945.4	ROIC(%)	3.7%	6.3%	7.5%	9.7%
					ROE(%)	6.6%	4.9%	6.3%	7.7%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	39.4%	44.2%	43.2%	43.8%
经营活动现金流	34.0	46.8	78.0	125.5	EBIT Margin(%)	6.9%	11.2%	11.7%	13.8%
投资活动现金流	-96.0	-9.0	-8.9	-8.9	销售净利率(%)	11.5%	14.5%	15.6%	18.5%
筹资活动现金流	-15.7	779.9	-20.3	-26.8	资产负债率(%)	14.7%	8.4%	9.8%	10.0%
现金净增加额	-77.5	817.7	48.8	89.8	收入增长率(%)	-3.4%	31.5%	25.7%	11.1%
企业自由现金流	-46.1	11.5	29.1	63.7	净利润增长率(%)	-37.4%	66.8%	34.5%	31.9%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

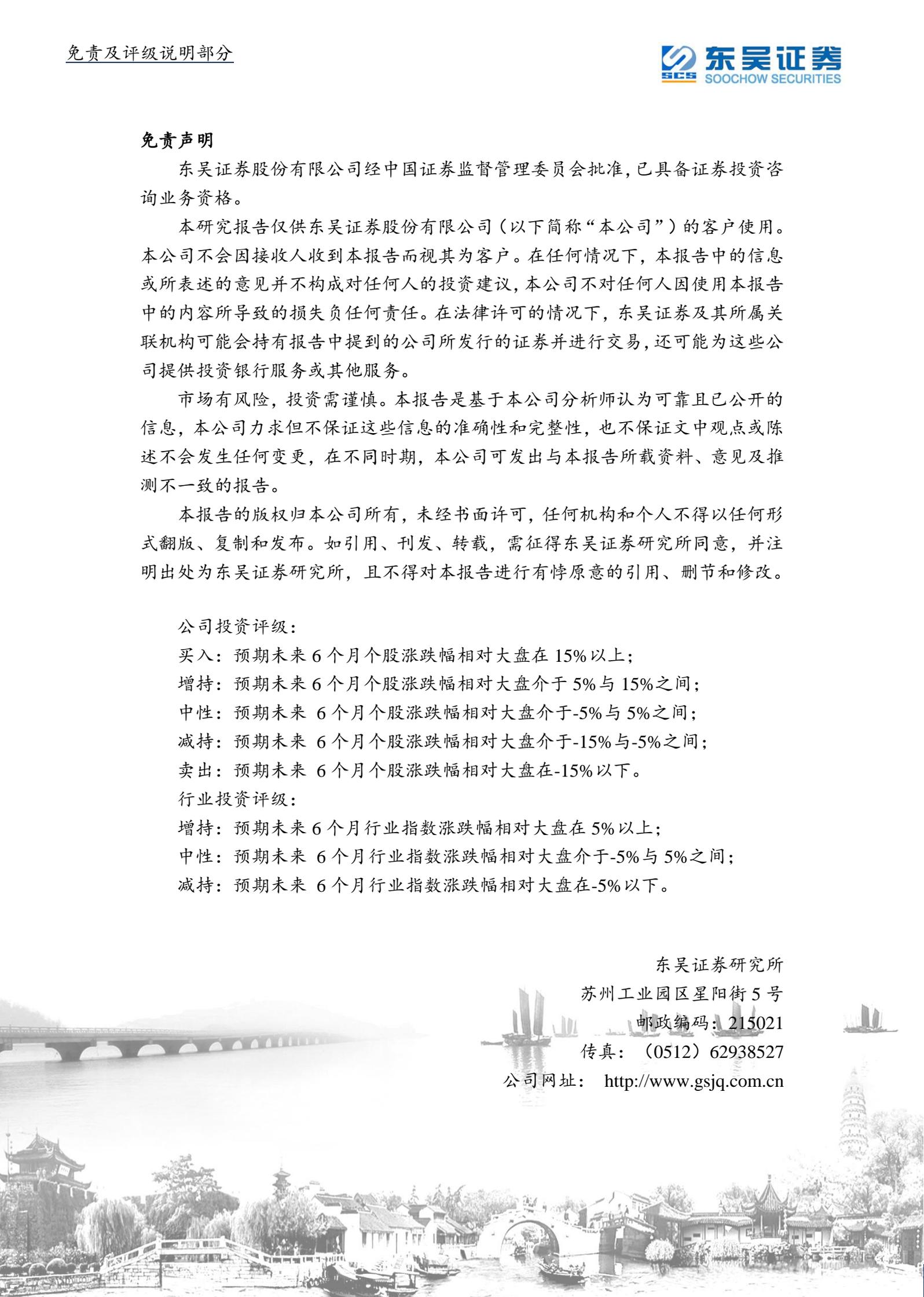
卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>