民生证券 MINSHENG SECURITIES

拓维信息（002261）

公司研究/点评报告

联手华为进军多领域，软件云业务发展迅速

—拓维信息 20 年中报点评

点评报告/教育　　2020 年 07 月 15 日

一、事件概述

公司公告 20 年半年报，报告期内实现营业收入 6.03 亿元，较去年同期增长 10.58%；实现归属于上市公司股东的净利润 3606.77 万元，较去年同期增长 23.46%。

二、分析与判断

➢ 软件云业务发展迅速，联手华为推出多行业解决方案

受益公司在交通、工业互联网和 5G 智慧园区的技术积累，20 年上半年公司软件云服务收入同比上升 109.58%，成本同比上升 83.57%。收入来源主要系龙子湖智慧岛 IOC 及 5G 应用集成项目、长沙市高速公路取消收费站软件采购、长沙粮食管理系统建设等一系列的行业解决方案项目。公司通过多年的技术积累与华为在多行业达成合作，一起推广解决方案，例如旗下 AI 稽核产品将通过华为渠道，以长沙高速项目为标杆，往全国推广。

➢ 围绕鲲鹏生态，打造国内领先的“软+硬”战略协同模式

公司围绕鲲鹏生态打造领先的“软+硬”产业园，以生产和销售鲲鹏服务器为基础，结合自身软件技术和全国渠道优势，联合华为在全国其他省份、地市积极布局鲲鹏生态，形成平台+生态+ISV+服务的模式抢占市场。报告期内，湘江鲲鹏研发制造的服务器和 PC 机产品已成功下线，生产和销售工作正有序开展。软件方面，公司通过湖南鲲鹏计算创新中心运营来完成适配认证整合解决方案与人才培养。依托湖南鲲鹏计算产业联盟整合产业生态，此外，公司 7 月 2 日与甘肃兰州政府、华为就鲲鹏生态在兰州的发展达成了战略框架合作协议并展开项目具体实施落地工作，全国其他地方布局已展开。

三、投资建议

维持“推荐”评级。公司软件云相关业务发展迅速，依托华为生态打造的行业解决方案持续推进，教育信息化业务发展相对平稳，在线教育中心受益线上教育推广。因此我们预计公司 20-22 年 EPS 为 0.08/0.11/0.15,对应现价 PE 为 143X/103X/73X。目前可比公司诚迈科技 Wind20 年 PE 为 222X,考虑公司云业务发展迅速，故维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业解决方案推广不及预期、教育信息化行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,240	1,390	1,582	1,790
增长率（%）	4.6%	12.1%	13.8%	13.1%
归属母公司股东净利润（百万元）	22	85	118	167
增长率（%）	101.6%	287.5%	38.6%	41.6%
每股收益（元）	0.02	0.08	0.11	0.15
PE（现价）	551.5	142.6	102.9	72.6
PB	4.9	4.7	4.5	4.2

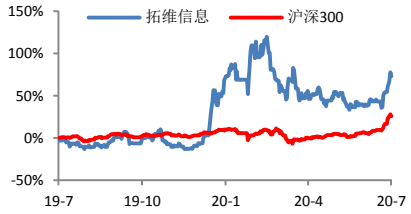
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格：　11.03 元

交易数据	2020-7-14
近 12 个月最高/最低(元)	13.14/5.19
总股本（百万股）	1,101
流通股本（百万股）	944
流通股比例（%）	85.80
总市值（亿元）	121
流通市值（亿元）	104

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号：　S0100519020001

电话：　021-60876718

邮箱：　qiangchaoting@mszq.com

研究助理：应瑛

执业证号：　S0100119010012

电话：　021-60876718

邮箱：　yingying@mszq.com

相关研究

1.拓维信息年报点评（002261）：业务发展持续向好，受益云+华为生态

2.【民生 教育团队】拓维信息 2019 中报点评：华为云+游戏业务发展迅速，利润加速释放

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,240	1,390	1,582	1,790
营业成本	660	798	936	1,068
营业税金及附加	6	7	8	9
销售费用	208	215	237	260
管理费用	202	209	229	251
研发费用	128	139	150	157
EBIT	35	23	22	45
财务费用	(6)	(4)	(3)	(4)
资产减值损失	(0)	0	0	0
投资收益	(6)	45	80	105
营业利润	13	85	118	168
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	12	85	118	168
所得税	(10)	3	4	5
净利润	21	83	115	163
归属于母公司净利润	22	85	118	167
EBITDA	113	96	89	110

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	467	395	488	462
应收账款及票据	420	431	475	546
预付款项	78	93	110	125
存货	166	277	250	347
其他流动资产	55	55	55	55
流动资产合计	1372	1453	1611	1765
长期股权投资	101	146	226	331
固定资产	157	132	109	84
无形资产	166	169	181	188
非流动资产合计	1675	1717	1753	1822
资产合计	3047	3170	3364	3587
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	127	121	161	173
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	385	425	504	564
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	166	166	166	166
非流动负债合计	166	166	166	166
负债合计	550	591	670	730
股本	1101	1101	1101	1101
少数股东权益	10	8	5	0
股东权益合计	2497	2580	2695	2857
负债和股东权益合计	3047	3170	3364	3587

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	4.6%	12.1%	13.8%	13.1%
EBIT 增长率	282.9%	-35.2%	-4.4%	108.9%
净利润增长率	101.6%	287.5%	38.6%	41.6%
盈利能力				
毛利率	46.7%	42.6%	40.9%	40.3%
净利润率	1.8%	6.1%	7.5%	9.3%
总资产收益率 ROA	0.7%	2.7%	3.5%	4.7%
净资产收益率 ROE	0.9%	3.3%	4.4%	5.9%
偿债能力				
流动比率	3.6	3.4	3.2	3.1
速动比率	3.1	2.8	2.7	2.5
现金比率	1.4	1.1	1.1	0.9
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	124.5	120.0	122.3	121.1
存货周转天数	102.7	100.0	101.3	100.7
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
每股指标（元）				
每股收益	0.0	0.1	0.1	0.2
每股净资产	2.3	2.3	2.4	2.6
每股经营现金流	0.1	(0.0)	0.1	0.0
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	551.5	142.6	102.9	72.6
PB	4.9	4.7	4.5	4.2
EV/EBITDA	48.4	49.9	48.6	43.6
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	21	83	115	163
折旧和摊销	79	74	68	65
营运资金变动	29	(114)	14	(120)
经营活动现金流	114	(2)	117	3
资本开支	94	71	23	29
投资	(21)	0	0	0
投资活动现金流	(29)	(71)	(23)	(29)
股权募资	1	0	0	0
债务募资	(123)	0	0	0
筹资活动现金流	(128)	0	0	0
现金净流量	(43)	(73)	93	(26)

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

强超廷，民生研究院教育&中小盘&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

应瑛，民生研究院教育&计算机行业研究助理， 2019年加入民生证券研究院，伦敦国王学院银行与金融学硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。