

通信

2017年01月25日

神州数码 (000034)

——业绩符合预期，看好三大板块战略布局

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2017年01月24日

收盘价(元)	21.6
一年内最高/最低(元)	34.97/15.3
市净率	5.5
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	7732
上证指数/深证成指	3142.55 / 9941.55

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2016年09月30日

每股净资产(元)	3.94
资产负债率%	83.86
总股本/流通A股(百万)	654/358
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《700MHz 频谱组网箭在弦上，除了广电我们还谈论了什么？——通信周报(2017/01/16-2017/01/22)》 2017/01/23
《发改委3年1.2万亿投资通信基础设施，带来哪些投资机会？——通信周报(2017/01/09-2017/01/15)》 2017/01/16

证券分析师

顾海波 A0230515090007
guh@swsresearch.com
何俊锋 A0230515110002
hejf@swsresearch.com

联系人

贾金健
(8621)23297818x010-66500586
jiajj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**1月24日公司发布2016年度业绩预告，预计全年归属于上市公司股东净利润3.96-4.06亿元，同比增长1754%-1800%；基本每股收益0.655元-0.671元。业绩大幅上升主要原因为：处置部分子公司产生一次性净收益1.9亿元，以及报告期内并表4-12月损益。
- **业绩符合预期，全年大概率完成业绩承诺。**公司预计全年归母净利润3.96-4.06亿元，接近我们的预测4.07亿元，业绩符合预期。估算公司全年四个季度扣非净利润分别为0.55、0.63、0.68、0.70亿元，同时考虑到由于重组过程新增并购贷款18.1亿元，报告期内新增财务费用约0.72亿元，预计公司大概率完成2016全年3.28亿元备考利润承诺。
- **看好公司三大板块战略布局，资源整合预期加快。**公司回归A股以来明确了未来三大板块布局：IT产品B2B平台，云计算平台以及自主可控业务。目前三大业务线分别有序推进过程中。预计公司股权激励完成后将加快各领域战略发展及资源整合进程。
- **面向企业用户信息化打造国内首家IT垂直领域B2B电商平台。**公司凭借年销售额500亿的规模优势，逐步将海量分销业务及企业增值业务向B2B平台“神州商桥”线上迁移，同时在平台上打造产品、解决方案、咨询、论坛等板块，以及物流及金融产品等增值服务。平台一方面满足公司3万家渠道伙伴的转型需求，另一方面能够服务于长尾市场，通过吸引更多的参与方发挥平台势能。
- **云平台实现“云聚合”与“云增值”服务。**公司已与国外思科、IBM、Software AG、微软、赛门铁克，国内阿里云、华为等优秀IT厂商达成战略合作。预计公司未来将与更多国外知名IT企业达成合作，解决企业级用户云服务需求的最后一公里问题。
- **自主可控业务线引爆未来企业级IT服务领域新的增长点。**公司与甲骨文战略合作，推出的自有品牌产品“登云数据库一体机”已于2016年12月正式下线。该合作具有很强的示范效应，未来公司有望从合作伙伴、产品渠道等多方面突破，通过对国外产品进行本地化定制开发，提高产品增值与服务，实现世界顶尖产品落地中国。
- **三轮驱动打造中国最具影响力的IT领域整合服务提供商。**公司覆盖全国的渠道网络、与国内外知名IT企业长期合作、十余年深耕企业级市场的业务经验，决定了公司在IT领域首屈一指的地位，公司是国内外产品、技术以及服务提供商在中国首选的合作伙伴。公司正在从资金、物流、销售平台，朝着技术、品牌和服务平台进行转变与升华。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**预计2016-2018年公司归母净利润为4.07亿、4.67亿、5.12亿。EPS分别为0.62、0.71、0.78元/股，当前股价对应市盈率35、30、28倍。

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	458	23,822	5,077	6,000	6,615
同比增长率(%)	-10.02	7079.85	1008.37	18.18	10.25
净利润(百万元)	21	334	407	467	512
同比增长率(%)	-65.25	1158.75	1805.15	14.74	9.64
每股收益(元/股)	0.06	0.51	0.62	0.71	0.78
毛利率(%)	10.7	5.3	7.1	7.1	7.1
ROE(%)	11.4	13.0	68.5	44.0	32.5
市盈率	362		35	30	28

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	533	509	458	5,077	6,000	6,615
营业收入同比增长率 (yoy)	16.57%	-4.50%	-10.02%	-	-	-
减: 营业成本	469	446	409	4,719	5,577	6,149
毛利率 (%)	11.93%	12.48%	10.70%	7.10%	7.10%	7.10%
减: 营业税金及附加	2	2	2	22	25	28
主营业务利润	62	61	47	-	-	-
主营业务利润率 (%)	11.57%	12.06%	10.27%	-	-	-
减: 销售费用	25	26	21	171	194	214
减: 管理费用	32	37	46	43	51	56
减: 财务费用	0	1	0	204	204	204
经营性利润	4	-2	-20	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	210.63%	-162.01%	721.58%	-	-	-
经营性利润率 (%)	0.73%	-0.47%	-4.32%	-	-	-
减: 资产减值损失	-18	0	2	-612	0	0
加: 投资收益及其他	0	65	15	0	0	0
营业利润	22	62	-7	530	-52	-36
加: 营业外净收入	-3	1	32	12	674	718
利润总额	19	63	25	542	622	682
减: 所得税	2	2	3	136	156	171
净利润	17	61	21	407	467	512
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	17	61	21	407	467	512
净利润同比增长率 (yoy)	317.63%	266.62%	-65.25%	-	-	-
全面摊薄总股本	358	358	358	358	358	358
每股收益 (元)	0.05	0.17	0.06	0.62	0.71	0.78
归属母公司所有者净利润率 (%)	3.15%	12.08%	4.66%	0.70%	0.70%	0.70%
ROE	15.80%	37.11%	11.42%	68.50%	44.00%	32.50%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】= 主营业务利润 - (销售费用 + 管理费用 + 财务费用)

【ROE】(摊薄后) = 净利润 ÷ 所有者权益合计 (当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。