

通信

2017年03月20日

# 中信国安 (000839)

## ——扣非后归母净利润继续保持高增长

报告原因：有业绩公布需要点评

### 增持 (维持)

投资要点：

- 事件：3月17日公司发布2016年报，公司实现营收39.27亿元(+39.45%)，利润总额2.66亿元(-32.07%)，归母净利润2.30亿元(-34.54%)，扣非后归母净利润2.21亿元(+278.87%)。(备注：采用调整后2015年度数据计算同比增速)。公司向全体股东每10股派发0.5元现金(含税)。2015年公司存在委托资产管理收益2.51亿元为非经常性损益，2016年度无此收益。公司扣非归母净利润大幅增长主要原因在于子公司盟固利动力电池领域营收及净利润大幅增长。公司非经常性损益下降幅度较大，导致公司整体业绩低于预期。
- 受益于新能源汽车行业爆发，公司高科技新材料业务高速增长。公司新能源技术产品实现营收17.33亿元(+55.71%)，毛利率提高9.90%到32.34%。全资子公司盟固利动力电池系统市场的主导地位，目前与上汽合作开发的两款纯电动乘用车项目已经批量化生产，在高端电芯技术开发和PACK技术开发取得良好进展，为公司产品发展奠定基础。
- 有线用户规模继续扩大，有线电视网络运营和内容资源是未来业务发展核心。公司在有线电视领域持续在全国范围内扩大业务合作，公司收购河南有线电视网络集团有限公司24.5%股权，进一步提升公司有线电视用户覆盖范围和业务收益。截至2016年底，公司投资的有线电视项目所在行政区域入网用户总数约3,968万户，数字电视用户约2,785万户，用户规模继续居国内同行业上市公司领先地位。子公司国安广视与多个广电运营商签署业务合作协议，签约用户规模超1,000万户，推进智能终端发放工作，煤资、游戏、教育、增值应用持续更新并在部分小区进行了智慧社区业务试点；同时，国安广视与多家上游内容公司进一步合作，汇聚整合优秀煤资内容及各类电视增值业务产品，大数据业务一期平台进入验收阶段，广告运营平台实现一期平台于系统商用投放。公司确立“一个平台，多个产品，线上流量，线下社区化运营”的智慧社区思路，在长沙实现落地基础上，完善智慧社区运营模式。
- 公司已形成以信息产业为核心，新能源、系统集成、增值电信业务等高科技行业为辅助的产业布局。未来看优势资源整合后的协同效益及成长收益。公司将继续发挥资本运作、用户聚合和收购兼并三个平台作用。未来积极布局大数据、大视频和社区云服务，开展基于有线电视业务创新、互联网科技和大数据的智慧社区发展战略。
- 下调盈利预测，维持“增持”评级。2017/18年下调业绩幅度70.18%/64.61%，预测2017/18/19 EPS 0.07/0.10/0.13元，对应PE 167/117/90。

市场数据：2017年03月17日

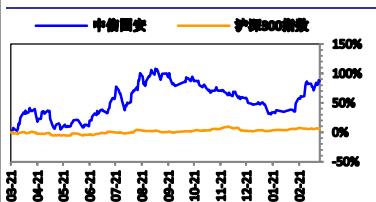
收盘价(元)	11.67
一年内最高/最低(元)	28.88/7.9
市净率	7.0
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	45735
上证指数/深证成指	3237.45 / 10515.41

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年12月31日

每股净资产(元)	1.67
资产负债率%	54.54
总股本/流通A股(百万)	3920/3919
流通B股/日股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

- 《中信国安(000839)点评：营收保持高增长，转型推动业绩逐步兑现》2016/10/28
- 《中信国安(000839)点评：入股全球顶级VR直播企业NextVR》2016/07/01

证券分析师

顾海波 A0230515090007  
guhb@swsresearch.com  
何俊峰 A0230515110002  
hejf@swsresearch.com

联系人

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

财务数据及盈利预测

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,809	3,927	5,278	7,104	9,575
同比增长率(%)	14.97	39.78	34.40	34.60	34.78
净利润(百万元)	351	230	283	379	503
同比增长率(%)	85.75	-34.50	22.94	33.92	32.72
每股收益(元/股)	0.22	0.06	0.07	0.10	0.13
毛利率(%)	15.4	19.8	19.2	19.6	20.0
ROE(%)	5.3	3.5	4.3	5.4	6.7
市盈率	52	199	167	117	90

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



申万宏源研究微信服务号

## 财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,444	2,809	3,927	5,278	7,104	9,575
营业收入同比增长率 (yoy)	14.72%	14.97%	39.78%	-	-	-
减: 营业成本	2,050	2,376	3,148	4,264	5,713	7,664
毛利率 (%)	16.10%	15.43%	19.83%	19.20%	19.60%	20.00%
减: 营业税金及附加	64	22	25	34	46	62
主营业务利润	330	412	753	-	-	-
主营业务利润率 (%)	13.49%	14.65%	19.19%	-	-	-
减: 销售费用	177	131	214	288	388	523
减: 管理费用	206	240	367	494	664	895
减: 财务费用	375	185	163	208	194	188
经营性利润	-428	-144	9	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	29.14%	-66.35%	-106.00%	-	-	-
经营性利润率 (%)	-17.53%	-5.13%	0.22%	-	-	-
减: 资产减值损失	20	9	44	0	0	0
加: 投资收益及其他	611	536	290	290	290	290
营业利润	163	383	254	281	389	533
加: 营业外净收入	85	8	11	0	0	0
利润总额	248	391	266	281	389	533
减: 所得税	53	39	37	0	14	34
净利润	195	352	228	281	375	499
少数股东损益	6	1	-2	-2	-3	-4
归属于母公司所有者的净利润	189	351	230	283	379	503
净利润同比增长率 (yoy)	44.99%	85.75%	-34.50%	-	-	-
全面摊薄总股本	1,568	1,568	3,920	3,920	3,920	3,920
每股收益 (元)	0.12	0.22	0.06	0.07	0.10	0.13
归属于母公司所有者净利润率 (%)	7.74%	12.51%	5.86%	-	-	-
ROE	2.93%	5.26%	3.53%	4.30%	5.40%	6.70%

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@swresearch.com](mailto:compliance@swresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swresearch.com](http://www.swresearch.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	<a href="mailto:ohentao@swresearch.com">ohentao@swresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swresearch.com">lidan@swresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swresearch.com">hujy@swresearch.com</a>
海外	张恩然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhanger@swresearch.com">zhanger@swresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swresearch.com">zhufang@swresearch.com</a>

### 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。中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

本报告仅供上海中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.swresearch.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。