

齐心集团 (002301)

—打造大办公服务生态圈 SaaS 业务业绩亮眼

投资评级 买入 评级调整 上调 收盘价 22.89 元

事件:

齐心集团 3 月 19 日晚披露年报, 公司 2016 年度营收为 28.65 亿元, 同比增长 81%; 净利润为 1.05 亿元, 同比增长 432%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8,744.82 万元, 较去年同期增长 396.29%。

点评:

大办公战略成效显著, 办公产品增收 SaaS 增利。

报告期内, 公司大办公生态圈战略成效显著。

办公产品整体收入约 26 亿元, 较去年同期增长 70%, 增幅明显。

SaaS 业务利润贡献更是亮眼, 其中杭州麦苗实现收入 6271 万元、净利润 3810 万元, 超业绩承诺比例 17%; 银澎云自 2016 年 5 月起纳入合并报表, 实现收入 1.65 亿元、净利润 5145 万元, 超业绩承诺比例 20%。

公司基于多年来对客户办公需求的深刻理解, 充分利用自身优势, 以 QX.COM 为核心打造服务平台入口, 搭载丰富的软件服务, 涵盖云视频、在线印刷、大数据等云服务等一系列办公服务解决方案, 更有效提升客户效率和粘性, 平台和服务双向导流, 协同效应明显, 走出了颇具特色的大办公生态圈战略:

1、基于优势办公用品和设备业务打造线上平台, 服务是核心竞争力, 线上沉淀的海量数据及流量将成为未来潜在的变现资源, 为延伸服务夯实基础。

公司基于大办公电商平台, 目前已聚集超过 5 万家优质客户资源, 初步实现了超大型客户、合约客户电子商务采购功能; 针对加盟齐心的经销商, 提供渠道宝平台一站式办公用品集成采购服务。推出齐采网, 探索为中小微企业提供一站式办公服务的商圈合伙模式。此外, 公司与联想品牌山东地区最大市场份额的销售商济南新海诺科贸有限公司等合资设立“齐心乐购”, 打造 IT 办公设备为主营产品和提供 IT 设备服务维保、更换、升级的 B2B 平台, 约增加 10 亿左右的收入。

在政府招投标采购项目上, 公司成功入围国家级、河南、宁夏、合肥、长沙等 12 个省、地、市级政府采购。预计随着公司线上渠道逐渐完善以及大客户的持续开发, 线上业务收入将进一步提高, 为公司带来大量流量。

2、SaaS 软件服务成为公司业绩驱动力, 目前贡献净利润占比接近 9 成, 降本提效诉求增强使企业级服务迎来良好发展机遇。

报告期内, 公司 SaaS 业务收入约 2.3 亿元, 较去年同期增长 710%, 净利润 9621 万元, 较去年同期增长 402%, 而且两大子公司业绩均超预期, 充分体现了公司战略的成效。

自 2015 年始, 公司将 SaaS 服务作为软件服务的重要发展方向, 积极进行战略布局, 全资收购了杭州麦苗、银澎云计算, 重点布局大数据营销、云视频会议。

发布时间: 2017 年 3 月 20 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	24.83/16.10
上证指数/深圳成指	3237.45/10515.41
50 日均成交额(百万元)	36.40
市净率(倍)	7.94
股息率	0.09%

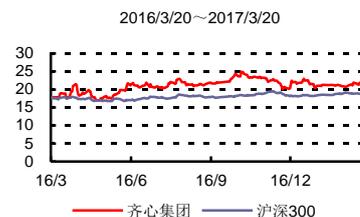
基础数据

流通股(百万股)	372.69
总股本(百万股)	427.87
流通市值(百万元)	8530.80
总市值(百万元)	9793.88
每股净资产(元)	2.88
净资产负债率	206.45%

股东信息

大股东名称	深圳市齐心控股有限公司
持股比例	49.41%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 李芬
 执业证书编号: S0020511040003
 电话: 021-51097188-1938
 电邮: lifen@gyzq.com.cn
 研究助理: 胡晓慧
 执业证书编号: S0020115100003
 电话: 021-51097188-1906
 电邮: huxiaohui@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

其中杭州麦苗是阿里巴巴生态圈精准营销软件优化服务第一品牌企业，核心产品“省油宝”，实现广告自动投放，为客户节省成本，精准提高营销效率。主打产品“云车手”，以人工服务（即“车手”）+自动引擎优化模式，实现客户广告投放产出效益最大化。报告期内，杭州麦苗实现收入 6271 万元、净利润 3810 万元（扣非后），超业绩承诺比例 17%。

银澎云计算依托行业知名品牌“好视通”，为客户提供高效、便捷、低成本的云视频会议 SaaS 服务，客户通过内容共享的音视频协作产品达到远程管理的目的。报告期内，银澎云自 2016 年 5 月起纳入合并报表，实现收入 1.65 万元、净利润 5145 万元（扣非后），超业绩承诺比例 20 %。

目前很多传统企业收入增速面临瓶颈，对降本提效诉求提升，云计算的普及也使得 SaaS 服务模式越来越被企业所接受，我们认为，企业级 SaaS 服务有望迎来高速发展。

3、公司未来发展定制化服务，满足企业个性化需求的思路非常合理，预计还将持续进行外延，丰富服务产品线，形成垂直行业生态。

公司通过投资和收购头部标的作为抓手，获得技术优势，未来内生外延将并举，协同丰富生态圈。

银澎云方面，公司在优化云视频会议通用产品的基础上将逐步向行业定制化方向发展，大力拓展远程教育、远程医疗的行业空间；积极探索智能硬件的革新方向，加强视频协作软件与智能硬件的充分融合，利用创新技术挖掘视频协作的市场空间。

麦苗方面，在为淘宝直通车提供精准营销软件产品的基础上，延伸产品服务功能，通过优化服务标准提升精细化运营能力，拓展新业务，为品牌商电商业务提供广告优化软件服务及数据服务；同时，大力拓展京东新渠道，进入京东精准营销软件优化服务市场。公司未来将借助资本市场，助力外延并购持续布局 SaaS 细分领域，不断丰富 SaaS 服务产品线，利用多年积累的渠道优势和品牌优势，整合不同 SaaS 业务的销售渠道，为客户提供更为综合的一站式服务，既能大大提升用户体验和变现效率，同时也将大大节约运营成本。

投资建议：我们看好公司的战略布局以及优秀的管理团队，收购标的不仅完善公司版图，更是业绩亮点，与传统办公业务相得益彰，未来流量和核心数据，将是公司独特的竞争优势。不考虑其他外延并购，我们预测公司 2017、2018 年净利润 1.6 亿、2.3 亿，对应增发后 PE 为 62、43 倍。

风险提示：SaaS 发展低于预期，收购标的发展低于预期。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn