

计算机

2017年04月06日

报告原因：有信息公布需要点评

买入（维持）

市场数据：2017年04月05日

收盘价（元）	9.64
一年内最高/最低（元）	11.65/7.74
市净率	3.8
息率（分红/股价）	-
流通A股市值（百万元）	10633
上证指数/深证成指	3270.31 / 10627.13

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）	2.53
资产负债率%	25.91
总股本/流通A股（百万）	1961/1103
流通B股/H股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《神州泰岳（300002）点评：ICT业务项目延期及坏账计提导致业绩下修》
2017/01/26

《神州泰岳（300002）点评：设立四领域物联网公司，加速“智慧+”产品商用进程》
2016/12/21

证券分析师

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

联系人

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



申万宏源研究微信服务号

神州泰岳（300002）

——融合通信市场再下一城，有望引爆新增长点

投资要点：

- **事件：**公司4月5日晚发布公告称，公司全资子公司新媒传信中标中移互联网有限公司2017年融合通信平台运维支撑项目，目前合同仍在签订中，预计合同金额上限为1,654万元，项目周期为一年。
- **神州泰岳是中国移动融合通信最主要合作厂商之一，市场拓展再下一城。**中移互联网公司是负责全网互联网业务集中运营的专业子公司，为中国移动成功打造了MM、飞信、139邮箱、和彩云产品，新媒传信在16年为中国移动提供个人融合通信与飞信融合北方节点和PC客户端定制软件项目技术服务，此次合作业务范围进一步拓展，将为中移互联网公司提供融合通信平台北方节点和融合通信平台扩展业务软件项目技术服务，主要负责支撑OTT业务、群以及PCAS、支持圈子、公众、二维码、Profile、表情、会员、官网社交、营业厅和红包等核心业务。此次合同签订体现了公司在融合通信市场的进一步拓展，体现了公司在融合通信领域的强大创新、研发实力及技术优势。
- **中国移动融合通信逐步落地，有望引爆公司新增长点。**中国移动互联网公司正逐步推进融合通信规模商用，去年底发布了《中移互联网有限公司融合通信业务发展报告》以及“和多号、和留言”等多个移动互联网新业务产品，同时飞信到和飞信的转变意味着公司从即时通信到融合通信的战略转型，实现从飞信业务收入水平下降趋势转换到融合通信领域的高增速轨道中来，公司作为中国移动融合通信业务合作的核心供应商之一将充分受益。
- **ICT运营管理业务进展顺利，手游全球流水高速增长。**公司ICT运营管理业务的签约、实施总体进展顺利。公司制定的“聚焦精品游戏，不盲目扩展，追求小而专、小而美”游戏板块新策略收效良好，促进现金奶牛健康成长，期待未来新游戏内容引进与推广。
- **“智慧+”产品商用进程加速，关注新业务项目大规模落地机会。**公司的“智慧+”产品（智慧线/墙/芯）相较于同类产品具有误报率低、部署灵活无死角、通信定位一体化等优势，具备技术独特性，在机场、核电、石化等周边安防市场均取得销售突破，产品方案已在去年成熟定型，公司产品示范效应显著，未来有望实现从1到N快速扩张发展。公司在今年将大力推进智慧线在目标行业的专业化整体解决方案的形成，积极落实项目的大规模落地。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**预计2016~2018年EPS分别为0.32\0.39\0.57元。PE分别为30、25、17。

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	2,773	2,128	3,740	5,108	6,439
同比增长率（%）	8.81	17.24	34.85	36.58	26.06
净利润（百万元）	351	350	624	765	1,117
同比增长率（%）	-43.73	95.57	77.61	22.60	46.01
每股收益（元/股）	0.18	0.18	0.32	0.39	0.57
毛利率（%）	36.7	30.4	37.8	40.5	38.9
ROE（%）	7.1	7.1	11.5	12.4	15.3
市盈率	55		30	25	17

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	1,906	2,549	2,773	3,740	5,108	6,439
营业收入同比增长率 (yoy)	35.26%	33.69%	8.81%	-	-	-
减: 营业成本	801	1,351	1,755	2,327	3,042	3,931
毛利率 (%)	57.97%	47.00%	36.73%	37.80%	40.50%	38.90%
减: 营业税金及附加	9	9	10	13	18	23
主营业务利润	1,096	1,189	1,009	-	-	-
主营业务利润率 (%)	57.49%	46.66%	36.38%	-	-	-
减: 销售费用	89	86	163	218	209	236
减: 管理费用	505	567	589	641	653	675
减: 财务费用	-36	-18	-13	-5	-5	-5
经营性利润	537	555	269	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	29.01%	3.32%	-51.46%	-	-	-
经营性利润率 (%)	28.18%	21.78%	9.71%	-	-	-
减: 资产减值损失	14	17	57	0	0	0
加: 投资收益及其他	5	80	80	167	0	0
营业利润	529	618	292	713	1,191	1,580
加: 营业外净收入	35	33	49	39	41	43
利润总额	563	651	341	653	932	1,363
减: 所得税	49	47	48	89	170	249
净利润	514	604	294	564	762	1,114
少数股东损益	-3	-20	-58	-60	-3	-3
归属于母公司所有者的净利润	518	624	351	624	765	1,117
净利润同比增长率 (yoy)	20.63%	20.65%	-43.73%	-	-	-
全面摊薄总股本	615	1,327	1,994	1,994	1,994	1,994
每股收益 (元)	0.84	0.49	0.18	0.32	0.39	0.57
归属母公司所有者净利润率 (%)	27.15%	24.50%	12.67%	-	-	-
ROE	14.43%	12.89%	7.10%	11.50%	12.40%	15.30%

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。