

审慎推荐-A (维持)

优博讯 300531.SZ

目标估值: 元
当前股价: 86.95 元
2017年04月11日

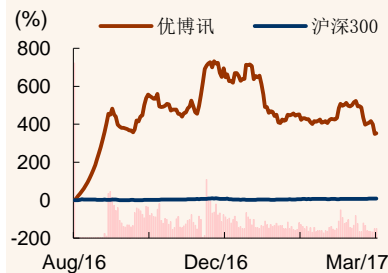
开辟“新零售”行业移动应用，国际化步伐加速

基础数据

上证综指	3289
总股本(万股)	8000
已上市流通股(万股)	2000
总市值(亿元)	70
流通市值(亿元)	17
每股净资产(MRQ)	7.0
ROE(TTM)	12.1
资产负债率	13.0%
主要股东	香港优博讯科技控股
主要股东持股比例	50.02%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-16	-18	548
相对表现	-18	-24	538



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

1、《优博讯(300531)——行业移动应用领跑者——次新股系列报告(四)》2016-12-04

刘泽晶

010-57601795
liuzejing@cmschina.com.cn
S1090516040001

徐文杰

010-57601853
xuwenjie@cmschina.com.cn
S1090516090005

周楷宁

010-57601791
zhoukaining@cmschina.com.cn
S1090516060001

公司发布 2016 年报,在深耕物流领域之外,积极开辟了“新零售”行业移动应用。未来将进一步探索 SaaS 业务模式,加速国际化步伐,借助资本力量谋扩张

- **事件:** 公司发布 2016 年报,报告期内共实现营收 3.33 亿元(22.14%),归母净利润 6757 万元(+13.57%)。利润分配预案为 10 转 25 派 1.5。2017 年 Q1 预计盈利 1492~1716 万元(+0~+15%)。
- **立足物流行业“主阵地”,积极开辟“新零售”行业移动应用。** 市场对于公司的主要认知包括:1)公司侧重于物流行业信息化领域,由于行业过于细分,市场空间相对有限;2)物流行业以外的业务,市场印象较为深刻的主要是 POS 机,但该业务相对传统,缺乏新颖性。而实际上在报告期内,公司除了进一步强化了物流行业移动信息化的优势之外,更是积极开辟了全新的业务领域,尤其在零售行业取得了重大突破。通过整合目前已有的行业移动应用解决方案,全面打造了以“新零售”理念为核心的新型零售行业移动应用解决方案和云服务平台,新增万达集团等知名商业地产客户。反应到产品层面,智能移动支付终端业务以“新零售”为大背景,在报告期内共实现收入 9351 万元,同比增长高达 76.49%,远超 POS 行业自身 30%的增速,并领跑公司各条业务线。除了“新零售”行业以外,公司还在医疗、食品等其它领域拓展了诸如复旦附属中山医院、三元食品等一系列优质客户。
- **营销网络扩容以辐射全国, SaaS 业务模式进一步探索:** 1)公司计划在现有的营销服务网络规模基础之上,进一步在多地增建营销服务中心,以营销服务中心为基础,构建辐射全国市场的营销服务网络。2)扩展移动应用运营服务业务,逐渐向移动应用运营服务商(SaaS)的角色逐渐转换,以开发建设适用各行业的运营服务平台,拓展公司业务模式,谋求实现“云转型”。
- **国际化步伐有望加速,借助资本市场力量扩张体量:** 1)由于智能移动终端具有较强的国家和地区通用性,2017 年公司将在立足国内的基础上着力拓展国际市场。2)登陆资本市场后,公司将围绕自身核心业务,充分借助资本的力量,采用并购、投资、合作开发等多种形式扩张,提升规模与综合竞争力。
- **“审慎推荐-A”评级:** 看好公司在行业移动应用领域的优势地位,预计 2017~2019 年的 EPS 分别为 1.22、1.51、1.86 元,现价对应 71/58/47 倍 PE,考虑到次新股整体估值水平偏高,维持“审慎推荐-A”评级。
- **风险提示:** 下游行业需求增速不达预期; 战略执行低于预期

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	273	333	473	600	751
同比增长	26%	22%	42%	27%	25%
营业利润(百万元)	41	51	81	103	129
同比增长	52%	24%	58%	28%	25%
净利润(百万元)	59	67	98	121	149
同比增长	26%	14%	45%	24%	23%
每股收益(元)	0.98	0.84	1.22	1.51	1.86
PE	88.3	103.6	71.3	57.6	46.8
PB	19.6	12.4	10.8	9.3	8.0

资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

- 1、深度报告《优博讯（300531）—行业移动应用领跑者—一次新股系列报告（四）》
2016-12-04

附：财务预测表

资产负债表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	347	624	724	849	997
现金	77	191	306	318	334
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	6	3	7	9	11
应收款项	119	139	173	219	274
其它应收款	4	6	9	12	15
存货	121	144	191	243	304
其他	20	141	37	47	59
非流动资产	18	20	21	21	23
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	6	6	6	6	6
无形资产	1	1	1	1	1
其他	11	13	14	14	16
资产总计	365	644	745	870	1020
流动负债	90	73	87	110	134
短期借款	27	13	0	0	0
应付账款	36	30	47	60	75
预收账款	12	12	20	25	31
其他	15	19	20	25	28
长期负债	9	10	12	13	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他	9	10	12	13	14
负债合计	99	84	99	123	148
股本	60	80	80	80	80
资本公积金	21	227	227	227	227
留存收益	185	253	338	440	564
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	266	560	646	747	872
负债及权益合计	365	644	745	870	1020

现金流量表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	47	32	138	30	37
净利润	59	67	98	121	149
折旧摊销	5	7	3	3	3
财务费用	0	(0)	(2)	(3)	(3)
投资收益	2	1	(1)	(1)	(2)
营运资金变动	(18)	(41)	31	(100)	(120)
其它	(1)	(2)	9	10	11
投资活动现金流	(5)	(130)	(3)	(3)	(4)
资本支出	(5)	(6)	(2)	(2)	(2)
其他投资	0	(124)	(1)	(1)	(2)
筹资活动现金流	(0)	210	(20)	(14)	(18)
借款变动	(2)	(10)	(13)	0	0
普通股增加	0	20	0	0	0
资本公积增加	0	207	0	0	0
股利分配	0	(9)	(12)	(20)	(24)
其他	1	2	5	5	6
现金净增加额	42	111	115	12	15

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	273	333	473	600	751
营业成本	164	198	279	354	443
营业税金及附加	2	2	2	5	7
营业费用	23	30	41	50	63
管理费用	40	48	68	86	107
财务费用	0	0	(2)	(3)	(3)
资产减值损失	3	5	5	5	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	1	1	2
营业利润	41	51	81	103	129
营业外收入	24	20	22	24	27
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	66	71	103	127	156
所得税	7	4	5	6	8
净利润	59	67	98	121	149
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	59	67	98	121	149
EPS (元)	0.98	0.84	1.22	1.51	1.86

主要财务比率

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
年成长率					
营业收入	26%	22%	42%	27%	25%
营业利润	52%	24%	58%	28%	25%
净利润	26%	14%	45%	24%	23%
获利能力					
毛利率	40.0%	40.5%	41.0%	41.0%	41.0%
净利率	21.7%	20.2%	20.6%	20.1%	19.8%
ROE	22.2%	12.0%	15.1%	16.2%	17.0%
ROIC	12.8%	8.5%	11.6%	12.7%	13.7%
偿债能力					
资产负债率	27.2%	13.0%	13.3%	14.1%	14.5%
净负债比率	7.3%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.9	8.5	8.3	7.7	7.4
速动比率	2.5	6.5	6.1	5.5	5.2
营运能力					
资产周转率	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7
存货周转率	1.6	1.5	1.7	1.6	1.6
应收帐款周转率	2.4	2.6	3.0	3.1	3.0
应付帐款周转率	5.7	6.0	7.2	6.6	6.5
每股资料 (元)					
每股收益	0.98	0.84	1.22	1.51	1.86
每股经营现金	0.78	0.40	1.73	0.37	0.47
每股净资产	4.43	7.00	8.07	9.34	10.89
每股股利	0.00	0.15	0.24	0.30	0.37
估值比率					
PE	88.3	103.6	71.3	57.6	46.8
PB	19.6	12.4	10.8	9.3	8.0
EV/EBITDA	20.1	16.6	10.8	8.6	6.8

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘泽晶，2014/15年新财富计算机行业团队第三、第五名，2014年水晶球团队第三名。中央财经大学硕士毕业，6年从业经验。

徐文杰，招商证券计算机行业高级分析师，北京航空航天大学硕士。曾供职于IBM、VMware等公司从事大数据、云计算领域的工作，2014年加入招商证券。（本篇报告作者）

周楷宁，招商证券计算机行业高级分析师，2012、2013年新财富第一团队成员，北京大学硕士，武汉大学学士，4年证券从业经验。

宋兴未，招商证券计算机行业分析师，美国波士顿大学计算机工程系硕士，上海交通大学电子工程系学士。2016年加入招商证券。

刘玉萍，招商证券计算机行业分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士，对外经济贸易大学经济学学士。2017年加入招商证券研究所。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。