

化工

2017年04月19日

# 宝通科技 (300031)

——2016年归母净利润高增106%，17Q1业绩预增50-80%，积极推进海外泛娱乐平台布局

报告原因：有业绩公布需要点评

**增持** (维持)

市场数据： 2017年04月18日

收盘价(元) 19  
 一年内最高/最低(元) 27.67/18.85  
 市净率 3.5  
 息率(分红/股价) -  
 流通A股市值(百万元) 4319  
 上证指数/深证成指 3196.71 / 10411.44

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年03月31日

每股净资产(元) 5.46  
 资产负债率% 22.79  
 总股本/流通A股(百万) 397/227  
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《宝通科技(300031)点评：2016业绩高增108%，优质产品储备丰富全面推进海外泛娱乐平台打造》 2017/02/28

《宝通科技(300031)点评：业绩受困主业下滑低于预期，看好公司打造海外泛娱乐综合平台》 2017/02/03

证券分析师

施妍 A0230513060001  
shiyanyan@swsresearch.com

研究支持

顾晟 A0230115080008  
gusheng@swsresearch.com

联系人

顾晟  
(8621)23297818x7412  
gusheng@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司公告2016年报，实现归母净利润1.41亿元，同比增长106%，符合预期。**公司公告2016年报，实现营业收入14.65亿元，同比增长211.74%，实现归母净利润1.41亿元同比增长106%，基本每股收益为0.38元，符合预期。其中2016Q4实现收入3.99亿元，同比增长236.8%，实现归母净利润2582.8万元，同比增长119.04%。公司业绩大幅增长主要受益易幻并表。
- **2017Q1业绩预增50-80%，实现较大增长。**公司预告2017Q1业绩预告，公司归母净利润同比增长50-80%，范围在3111.81-3734.17万元，保持较高速增长，宝通在2月完成易幻24.16%股权交割，将进一步提升上市公司盈利能力。
- **主业受经济环境影响出现下滑，总包服务是亮点。**受宏观经济环境影响，公司主业实现收入3.5亿元，同比下滑22%，实现净利润3071万元，同比下滑55%，毛利率28.39%下滑5.35%。16年公司进军输送带总包服务领域，中信泰富澳洲项目顺利开工并产生收益，并获得必和必拓西澳大利亚铁矿2016年下半年输送带采购合同，预计公司今年将重点发力总包服务领域，增强公司在主业上的竞争力。
- **易幻收入增长48%利润增长146%表现抢眼。**1-12月易幻实现收入12.04亿元，同比增长48.29%，并表收入10.04亿元(3-12月)，实现净利润1.74亿元，同比增长146%，毛利率60.24%保持稳定，全年净利润14.4%。报告期内公司发行业务实现历史突破，《六龙御天》连续5月月流水过千万美金，进一步巩固在港台地区发行优势。全年新增代理游戏88款，覆盖全球20个国家和地区，目前易幻代理游戏总数124款。
- **出海业务需求进一步增强，S级产品储备丰富提供业绩增长确定性。**国内手游市场腾讯网易优势明显，“版号”问题影响游戏国内上线进度，出海需求愈加旺盛。易幻在港台和韩国已经建立起极大的先发优势，并积极拓展东南亚地区和其他手游高成长地区，17年在港台《梦幻诛仙》、《龙之谷》代理权，在韩国获得《倩女幽魂》、《暗黑黎明》代理权，优质S级产品储备丰富，同时通过《剑侠情缘》、《诛仙》、《射雕英雄传》等热门游戏占领东南亚市场。优质产品数量的提升和地区的拓展将保证易幻发行业务的稳定增长。
- **维持“增持”评级，看好公司17年发行业务提升和产业链布局完善。**公司16年设立互联网投资基金积极布局内容制作等领域，并投资VR游戏研发商哈视奇，结合公司发行业务，公司17年将进一步完善产业链。目前公司股价倒挂大股东增持价28.2元/股和员工持股价25.71元/股，具有极高安全边际。我们维持17-18年2.93亿/3.99的盈利预测，预计19年归母净利润为5.01亿，17-19年EPS为0.74/1.01/1.26元，对应PE为26/19/15X，维持“增持”评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,465	370	2,550	3,433	4,461
同比增长率(%)	211.74	70.49	74.11	34.63	29.94
净利润(百万元)	141	37	293	399	501
同比增长率(%)	106.05	75.95	108.21	36.18	25.56
每股收益(元/股)	0.35	0.09	0.74	1.01	1.26
毛利率(%)	50.8	47.8	52.8	53.7	54.7
ROE(%)	5.5	1.7	10.5	12.5	13.6
市盈率	54		26	19	15

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  
 表中每股收益是指摊薄每股收益

## 财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	502	470	1,465	2,550	3,433	4,461
营业收入同比增长率 (yoy)	-10.44%	-6.49%	211.74%	25.00%	-	-
减: 营业成本	353	311	720	1,202	1,588	2,019
毛利率 (%)	29.68%	33.74%	50.84%	52.80%	53.70%	54.70%
减: 营业税金及附加	3	4	2	5	7	9
主营业务利润	146	155	742	1,216	-	-
主营业务利润率 (%)	29.04%	32.97%	50.68%	48.30%	-	-
减: 销售费用	26	31	451	847	1,173	1,589
减: 管理费用	41	51	93	178	242	317
减: 财务费用	-5	-6	-4	-17	-33	-47
经营性利润	84	80	202	419	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	-29.83%	-5.77%	153.42%	36.00%	-	-
经营性利润率 (%)	16.81%	16.94%	13.77%	16.60%	-	-
减: 资产减值损失	2	3	6	0	0	0
加: 投资收益及其他	0	0	7	0	0	0
营业利润	83	76	204	334	456	574
加: 营业外净收入	4	6	6	0	0	0
利润总额	87	82	210	334	456	574
减: 所得税	13	12	14	23	32	41
净利润	74	70	196	311	424	533
少数股东损益	0	2	55	18	25	31
归属于母公司所有者的净利润	74	68	141	293	399	501
净利润同比增长率 (yoy)	-27.96%	-7.18%	106.05%	29.40%	-	-
全面摊薄总股本	300	300	397	397	397	397
每股收益 (元)	0.25	0.23	0.38	0.74	1.01	1.26
归属母公司所有者净利润率 (%)	14.64%	14.54%	9.61%	13.50%	-	-
ROE	8.93%	7.66%	5.51%	10.50%	12.50%	13.60%

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