

通信

2017年04月28日

# 神州数码 (000034)

## ——三大板块战略布局已见成效

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

市场数据：2017年04月27日

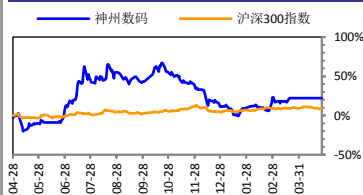
收盘价(元)	24.45
一年内最高/最低(元)	34.97/15.3
市净率	6.0
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	8752
上证指数/深证成指	3152.19 / 10229.19

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)	4.18
资产负债率%	83.12
总股本/流通A股(百万)	654/358
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《神州数码(000034)点评：业绩符合预期，看好公司未来业绩增长》2017/03/30

证券分析师

顾海波 A0230515090007

guh@swsresearch.com

何俊锋 A0230515110002

hejf@swsresearch.com

联系人

贾金健

(8621)23297818x010-66500586

jjaj@swsresearch.com

- **事件：**4月27日公司公告2017年一季度。2017Q1公司实现营收122.25亿元(上年同期0.90亿元)，归母净利润0.85亿元(上年同期-0.06亿元)，归母扣非后净利润0.79亿元(上年同期-0.08亿元)。业绩符合预期。
- **三大板块战略布局已见成效，致力成为国内最大企业信息化融合服务商。**公司以IT分销业务为主营，积极布局B2B互联网领域、自有品牌业务和云服务三大板块。近期公司发布旗下“神州云计算”和“神州云科”全新的品牌和布局，自主品牌业务和云服务业务在2017年开局即取得良好业绩：自主品牌业务明确自有品牌存储、系统、安全的业务方向，打造一个拥有自主品牌、自主知识产权的云基础设施产品和服务的舰队集群，本期实现营业收入8,470万元。云服务收入得益于与Oracle、IBM、微软、阿里云等多家优质IT厂商的云战略合作落地，本期实现营业收入2,483万元。
- **B2B平台近期正式上线。**4月20日，在2017合作伙伴大会上，神州数码正式发布企业信息化融合服务平台——神州商桥。凭借年销售额500亿的规模优势，将海量分销业务与企业增值业务向B2B线上平台迁移。与此同时，公司还将和合作伙伴一起，构建中国最大的IT专家智库、IT工程师资源服务平台以及最丰富的IT备件资源库联盟，资源全面共享。公司将发力互联网平台的建设与运营，打造覆盖线上线下的企业信息化服务共同体，开启向平台运营商和服务提供商的战略转型。
- **公司从传统IT分销企业，向平台运营商和服务提供商进行战略转型。**公司二十年来的IT分销经验，积累了3万多家各种类型的渠道合作伙伴，建立了遍布全国860多个城市、整合线上及线下的全渠道营销网络。公司回归A股以来，以满足中国7000万家企业用户的数字化转型需求为目标进行战略转型，公司已具备向合作伙伴开放服务运营平台能力，从项目型交付能力向运营型交付能力转变，能为合作伙伴提供基于自主可控的本地化服务、供应链金融服务、产业孵化的资本融合服务，全面助力合作伙伴成长和发展。
- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**预计2017-2019年公司归母净利润为4.67亿、5.12亿、5.63亿。EPS分别为0.71、0.78、0.86元/股，对应PE为34、31、28倍。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	40,531	12,225	43,342	45,186	48,302
同比增长率(%)	8748.37	13430.10	6.94	4.25	6.90
净利润(百万元)	404	85	467	512	563
同比增长率(%)	1790.45	-	15.65	9.64	9.96
每股收益(元/股)	0.62	0.13	0.71	0.78	0.86
毛利率(%)	4.9	5.6	4.9	4.7	4.7
ROE(%)	15.2	3.1	15.1	14.2	13.5
市盈率	40		34	31	28

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	509	458	40,531	43,342	45,186	48,302
营业收入同比增长率 (yoy)	-4.50%	-10.02%	8748.37%	-	-	-
减: 营业成本	446	409	38,554	41,239	43,051	46,015
毛利率 (%)	12.48%	10.70%	4.88%	4.90%	4.70%	4.70%
减: 营业税金及附加	2	2	68	73	76	81
主营业务利润	61	47	1,909	-	-	-
主营业务利润率 (%)	12.06%	10.27%	4.71%	-	-	-
减: 销售费用	26	21	1,178	1,461	1,464	1,560
减: 管理费用	37	46	293	368	384	411
减: 财务费用	1	0	417	204	204	204
经营性利润	-2	-20	22	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	-162.01%	721.58%	-210.61%	-	-	-
经营性利润率 (%)	-0.47%	-4.32%	0.05%	-	-	-
减: 资产减值损失	0	2	-174	-612	0	0
加: 投资收益及其他	65	15	254	0	0	0
营业利润	62	-7	461	610	7	31
加: 营业外净收入	1	32	37	12	674	718
利润总额	63	25	498	622	681	749
减: 所得税	2	3	95	155	170	187
净利润	61	21	403	466	511	562
少数股东损益	0	0	-1	-1	-1	-1
归属于母公司所有者的净利润	61	21	404	467	512	563
净利润同比增长率 (yoy)	266.62%	-65.25%	1790.14%	-	-	-
全面摊薄总股本	358	358	654	654	654	654
每股收益 (元)	0.17	0.06	0.67	0.71	0.78	0.86
归属母公司所有者净利润率 (%)	12.08%	4.66%	1.00%	0.70%	0.70%	-
ROE	37.11%	11.42%	15.25%	15.10%	14.20%	13.50%

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。