

梅泰诺(300038)/通信设备

大数据团队整装待发, Facebook 合作业绩弹性大

评级: 买入(维持)

市场价格: 40.17

目标价格: 49.9

分析师: 康雅雯

执业证书编号: S0740515080001

电话: 021-20315097

Email: kangyw@r.qlzq.com.cn

分析师: 宋易璐

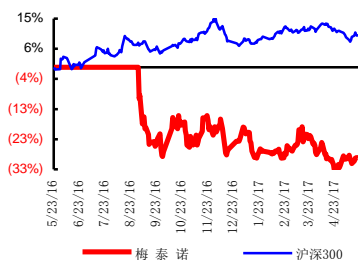
执业证书编号: S0740517010003

Email: songyl@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	317
流通股本(百万股)	138
市价(元)	40.17
市值(百万元)	12,747
流通市值(百万元)	5,559

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 移动端发力超额完成承诺, BBHI 国内落地可期
- 2 设立高精尖产业基金发力大数据
- 3 减持实施完毕, 携海外 SSP 巨头国内发力在即

公司盈利预测及估值

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	768.05	984.22	2,851.86	3,669.71	4,293.77
增长率 yoy%	20.83%	28.15%	189.76%	28.68%	17.01%
净利润	56.50	108.10	596.84	870.35	1,039.97
增长率 yoy%	5.85%	91.35%	452.09%	45.83%	19.49%
每股收益(元)	0.30	0.57	1.42	2.07	2.48
每股现金流量	0.71	0.84	-0.36	4.24	2.08
净资产收益率	3.00%	5.51%	6.10%	8.16%	8.89%
P/E	191.05	77.05	26.87	18.43	15.42
PEG	32.69	0.84	0.06	0.40	0.79
P/B	5.74	4.24	1.64	1.50	1.37

备注:

投资要点

- **事件:** 1) 公司董事长、总裁张志勇辞去总裁职务, 聘任尹洪涛、程华奕分别担任公司总裁、副总裁; 2) 设立大数据与人工智能研究院, 聘任张晓东为院长, 主持全面工作; 聘任陈利人为首席科学家, 负责前沿技术探索、技术方案设计优化等工作。
- **点评:**
- **大数据战略推进, 人才团队整装待发。** 此次设立大数据研究院并聘任政府背景或知名技术专家担任管理层, 表明公司推进大数据及人工智能商用战略不断落地, 通过企业与高校、研究机构协同创新, 汇集优秀人才, 取得前瞻科研成果, 利好公司长期发展。拟任高管中尹洪涛曾任工信部软件服务业司信息服务业处处长、长江通信党委书记等, 现任国家信息技术标准化技术委员会委员等; 程华奕曾任 eBay 和 PayPal 首席工程师、阿里妈妈副总裁及大数据中心负责人等。张晓东为国家千人计划专家, 乌镇智库理事长, 在硅谷多家孵化器和大数据及人工智能公司任董事和顾问; 陈利人曾任 360 移动搜索技术负责人, 盘古搜索 CTO, Google 技术负责人及软件工程师、Hubat 联合创始人兼 CTO 等。
- **BBHI 切入 Facebook 技术代理带来业绩弹性。** 公司 3 月下旬成为 Facebook Audience Network (简称 FAN) 首批 6 家 Headerbidding 技术代理商之一。FAN 利用 Facebook 人群精准定位并与第三方媒体合作, 从自有广告位扩展到第三方广告位, 提高了广告承载量, 并为广告主实现精准投放。去年 Facebook 广告收入 276 亿美元, 增长 54%, 为谷歌的三分之一, 其测试表明第三方媒体使用 Headerbidding 技术可增厚 10-30% 广告收入, 有望吸引更多第三方媒体合作, 助力其抢占谷歌市场份额。BBHI 作为技术代理商获取相应分成。当前 BBHI 来自 Yahoo 收入占 Yahoo 广告收入的 5-6%, 而 Facebook 收入规模是 Yahoo 的 5 倍以上, 有望带来较大业绩弹性。
- **中国市场复制海外成功模式具备潜力。** 2016 年 BBHI 净利润增长 53.1%, 较业绩承诺超过 17%, 凭借领先的上下文检索、机器学习等技术, 媒体主千次展示收入/广告主点击通过率分别是行业水平的 3.6/ 5.6 倍, 与全球超 7000 家媒体合作。公司已组建复合背景投后管理优质团队, 后续借助日月同行协同及资源整合加速其国内市场落地。
- **投资建议:** 我们预计公司 2017/2018 年 EPS 分别为 1.42/2.07 元 (增发摊薄后), 我们认为 BBHI 联姻 Facebook 及进军中国市场带来业绩弹性, 探

索大数据商业变现具备潜力，维持目标价 49.9 元，买入评级。

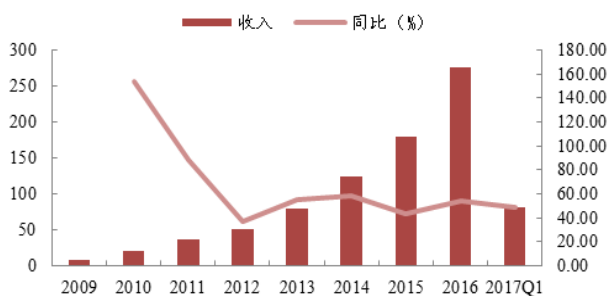
- **风险提示：**数字营销行业竞争加剧风险，收购整合风险。

图表 1: Facebook 与技术代理合作模式



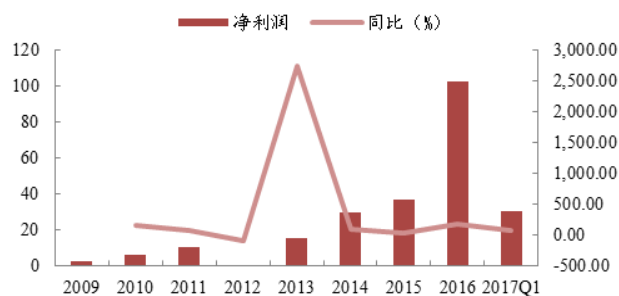
来源：中泰证券研究所

图表 2: Facebook 收入 (亿美元) 及增速



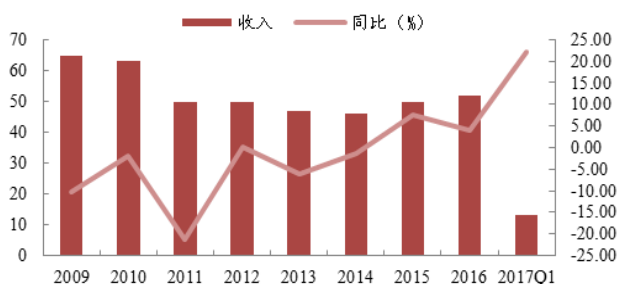
来源：wind, 中泰证券研究所

图表 3: Facebook 净利润 (亿美元) 及增速



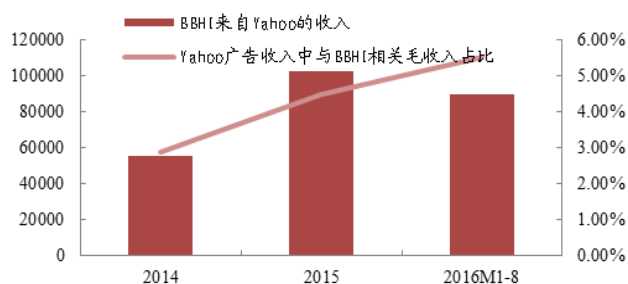
来源：wind, 中泰证券研究所

图表 4: Yahoo 收入规模



来源：wind, 中泰证券研究所

图表 5: Yahoo 与 BBHI 合作比例提升



来源：公司公告, 中泰证券研究所, 注: Yahoo 记录与 BBHI 相关毛收入=BBHI 来自 Yahoo 收入/0.85

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。