

创意信息 (300366.SZ)

综合电信行业

评级：买入 维持评级

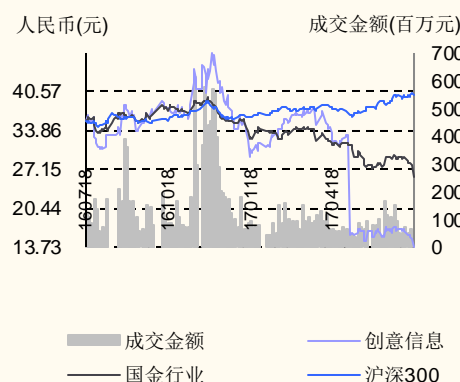
公司点评

市场价格 (人民币): 13.73 元
 目标价格 (人民币): 16.00-18.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	200.88
总市值(百万元)	7,216.16
年内股价最高最低(元)	46.98/13.73
沪深 300 指数	3663.56



相关报告

- 《业绩符合预期，流量经营异地推广提速》，2017.4.18
- 《创意信息事件点评：减持压力基本消除，各业务推广进展积极向好》，2017.2.20
- 《创意信息业绩预告点评》，2017.1.24
- 《创意信息公司点评-定增资金到手，加速打造平台型公司》，2016.12.9
- 《创意信息公司点评》，2016.12.1

钱路丰 分析师 SAC 执业编号: S1130517060003
 qianlufeng@gjzq.com.cn

周德生 分析师 SAC 执业编号: S1130516110001
 (8621)60935535
 zhoudeheng@gjzq.com.cn

流量经营异地推广提速，带来公司业绩高弹性

公司基本情况(人民币)

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E
摊薄每股收益(元)	0.187	0.222	0.443	0.643	0.897
每股净资产(元)	2.513	5.347	5.763	6.265	6.982
每股经营性现金流(元)	-0.326	0.019	-1.076	0.586	-0.321
市盈率(倍)	73.59	61.74	30.99	21.34	15.31
行业优化市盈率(倍)	88.55	102.40	49.71	38.11	31.23
净利润增长率(%)	140.07%	23.43%	99.23%	45.22%	39.34%
净资产收益率(%)	7.42%	4.16%	7.69%	10.27%	12.84%
总股本(百万股)	148.02	262.85	262.85	262.85	262.85

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 近期公司发布中报业绩预告，报告期内实现净利润 5,938.00 万元 - 6,300.00 万元，同比增长 385.57%-415.17%。

点评

- 中报业绩符合预期，全年继续维持高增长。中报业绩实现高增长，一方面是邦讯信息全年报表，另一方面母公司与格蒂电力业务保持快速增长。17 年全年来看，1、传统主业维持稳定增长，2、北京创意私有云产品需求旺盛，业务收入有望实现超过 50% 的增长（16 年超过 9000 万收入，接近 300% 增长），3、wifi 建设开始贡献业绩，4、邦讯信息（17 年：7000 万）与格蒂电力（17 年：9500 万）实现对赌业绩。
- 从宁夏到山西，流量经营异地扩张提速。流量经营业务 16 年 4 月在宁夏联通上线，目前 3G、4G 用户注册率突破 90%，用户月度活跃率突破 20%，单月销售创意流量包超过 21 万个，创意流量包月度销售收入稳定在 100 万元以上。凭借宁夏联通试点经验，公司 17 年开始加速向其他运营商拓展，6 月山西联通项目已顺利上线运营，运营首月用户注册数量已突破 80 万，是在宁夏联通正式上线首月注册用户数的 16 倍，注册率超过 21%。此外，公司正在不断加快在其他运营商的业务推广进度，在签目标运营商发展到了 6 个，在谈合作运营商增加至 20 个。
- 流量经营业务带来 18 年业绩较大弹性，打开公司成长空间。按照宁夏运营经验，山西联通（4G 用户数接近 500 万）未来经过不到一年月活与 ARPU 值爬坡达到稳定状态以后，月收入贡献预计将达 500 万。假设下半年继续拓展几家省运营商，那么将给公司 18 年业绩带来较大弹性。从运营商的角度看，通过流量精细化运营提升用户 ARPU 一定是趋势，受制于体制约束以及运营商业务开展经验来看一定需要第三方公司的介入，公司与中兴通讯强强联合优势明显，随着异地扩展继续加速推进，公司未来成长空间巨大。

投资建议

- 我们预计 17/18/19 年公司备考 EPS 分别为 0.44 / 0.64 / 0.90 元，对应 PE 分别为 31/21/15 倍。考虑到公司传统业务能够稳定增长，流量经营业务带来业绩高弹性，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 传统业务出现下滑；并购标的业绩承诺不能实现；流量经营业务拓展受阻；

应收账款进一步增加。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营业务收入	279	621	1114	1459	2034	2726	货币资金	123.0	95.1	956.6	474.1	580.1	438.6
增长率	-0.34%	122.62%	79.39%	31.00%	39.45%	34.00%	应收款项	275.3	729.4	938.7	1368.4	1842.2	2454.8
主营业务成本	190.3	435.5	804.6	1005.1	1377.1	1826.3	存货	31.6	57.2	283.7	364.7	379.7	365.7
%销售收入	68.27%	70.16%	72.26%	68.90%	67.70%	67.00%	其他流动资产	2.9	1.1	3.5	3.5	3.5	3.5
毛利	88	185	309	454	657	900	流动资产	432.7	882.8	2182.4	2210.7	2805.5	3262.6
%销售收入	31.73%	29.84%	27.74%	31.10%	32.30%	33.00%	%总资产	90.60%	53.75%	59.20%	60.00%	66.03%	69.78%
营业税金及附加	-1.0	-1.9	-5.1	-6.6	-9.2	-12.4	长期投资	20.7	654.3	1377.3	1359.7	1251.3	1251.3
%销售收入	0.36%	0.31%	0.45%	0.45%	0.45%	0.45%	固定资产	17.6	15.2	21.9	22.6	114.2	97.6
营业费用	-10.0	-13.8	-30.4	-36.5	-50.9	-68.1	%总资产	5.70%	5.40%	3.30%	5.80%	8.20%	9.10%
%销售收入	3.59%	2.23%	2.73%	2.50%	2.50%	2.50%	无形资产	6.6	90.3	105.0	91.2	77.5	63.7
管理费用	-33.1	-54.2	-118.4	-153.2	-216.3	-289.9	非流动资产	44.9	759.7	1504.2	1473.6	1443.0	1412.7
%销售收入	11.88%	8.72%	10.63%	10.50%	10.63%	10.63%	%总资产	9.40%	46.25%	40.80%	40.00%	33.97%	30.22%
息税前利润 (EBIT)	45.5	108.8	143.7	271.4	397.6	559.1	资产总计	477.6	1642.5	3686.6	3684.2	4248.5	4675.3
%销售收入	16.32%	17.53%	12.91%	18.61%	19.55%	20.51%	短期借款	0.0	76.2	207.9	0.0	0.0	0.0
财务费用	1.5	0.0	-7.2	10.6	11.9	11.5	应付款项	133.9	226.9	614.5	594.6	885.2	921.3
%销售收入	0.53%	-0.01%	-0.64%	0.73%	0.58%	0.42%	其他流动负债	0.0	0.0	37.9	37.9	37.9	37.9
资产减值损失	-2.5	-10.2	-21.3	0.0	0.0	0.0	流动负债	133.9	303.1	860.3	632.6	923.1	959.2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	其他长期负债	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0
%税前利润	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	负债	133.9	313.1	861.3	633.5	924.1	960.2
营业利润	44	107	129	268	392	541	普通股股东权益	343.7	1329.5	2825.3	3050.7	3324.3	3715.1
营业利润率	15.85%	17.25%	11.63%	18.37%	19.29%	19.83%	少数股东权益	0.0	8.7	14.9	21.8	31.6	45.4
营业外收支	2.8	2.0	7.6	14.0	17.0	30.0	负债股东权益合计	477.6	1642.5	3686.6	3684.2	4248.5	4675.3
税前利润	47.0	109.1	137.1	282.0	409.5	570.6	比率分析						
利润率	16.86%	17.58%	12.31%	19.33%	20.13%	20.93%		2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
所得税	-6.4	-11.6	-16.8	-42.3	-61.4	-85.6	每股指标						
所得税率	13.64%	10.67%	12.23%	15.00%	15.00%	15.00%	每股收益	0.077	0.187	0.222	0.443	0.643	0.897
净利润	40.6	97.5	120.3	239.7	348.1	485.0	每股净资产	0.654	2.513	5.347	5.763	6.265	6.982
少数股东损益	0.0	0.6	-3.4	-6.8	-9.9	-13.8	每股经营现金净流	-0.575	-0.326	0.019	-1.076	0.586	-0.321
归属于母公司的净利润	41	98	117	233	338	471	每股股利	0.011	0.008	0.000	0.027	0.142	0.179
净利率	14.56%	15.80%	10.50%	15.96%	16.62%	17.29%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	11.81%	7.42%	4.16%	7.69%	10.27%	12.84%
	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	总资产收益率	9.53%	6.62%	3.90%	7.37%	9.36%	11.96%
净利润	40.6	97.5	120.3	239.7	348.1	485.0	投入资本收益率	27.42%	43.59%	9.04%	10.50%	12.51%	16.29%
少数股东损益	0.0	0.6	-3.4	-6.8	-9.9	-13.8	增长率						
非现金支出	6.6	5.9	16.5	30.6	30.6	30.3	主营业务收入增长率	-0.34%	122.62%	79.39%	31.00%	39.45%	34.00%
非经营收益	2.8	2.0	7.6	14.0	17.0	30.0	EBIT 增长率	-8.35%	139.10%	32.12%	88.83%	46.51%	40.61%
营运资金变动	-77.3	-150.2	-120.9	-532.3	-197.6	-555.8	净利润增长率	-5.01%	140.07%	23.43%	99.23%	45.22%	39.34%
经营活动现金净流	-33	-48	5	-283	154	-84	总资产增长率	60.84%	243.93%	124.45%	-0.06%	15.31%	10.05%
资本开支	-14.7	-27.1	-26.0	0	0	0	资产管理能力						
投资	0.0	-183.8	0.0	0	0	0	应收账款周转天数	1.18	1.12	1.32	1.35	1.27	1.37
其他	0.9	-46.9	89.1	11.9	14.5	25.5	存货周转天数		7.61	2.84	2.76	3.63	4.99
投资活动现金净流	-14	-258	63	12	14	26	应付账款周转天数	2.22	4.02	4.70	3.37	4.20	3.73
股权募资	111.8	232.8	775.8	-14.3	-74.4	-94.2	固定资产周转天数	18.40	28.32	49.19	12.77	20.84	33.62
债权募资	-5.7	117.1	182.8	-197.3	11.9	11.5	偿债能力						
其他	-7.4	-52.1	-115.5	0.0	0.0	0.0	净负债/股东权益	38.95%	23.55%	30.48%	20.77%	27.80%	25.85%
筹资活动现金净流	99	298	843	-212	-63	-83	EBIT 利息保障倍数	30.76	3,490.88	-20.04	25.66	33.53	48.78
现金净流量	52	-8	911	-483	106	-142	资产负债率	28.03%	19.06%	23.36%	17.20%	21.75%	20.54%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	2
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

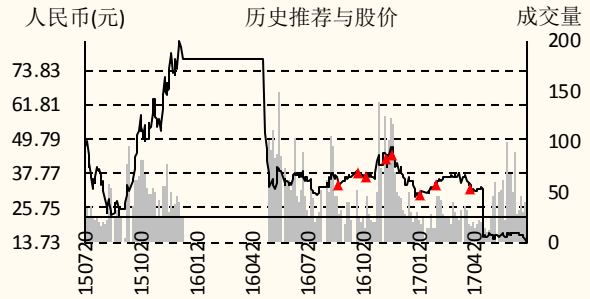
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-09-12	买入	33.70	55.00~58.00
2	2016-10-13	买入	38.38	55.00~58.00
3	2016-10-26	买入	36.65	55.00~58.00
4	2016-12-01	买入	44.36	N/A
5	2016-12-09	买入	46.67	55.00~58.00
6	2017-01-24	买入	30.38	N/A
7	2017-02-20	买入	33.94	N/A
8	2017-04-18	买入	33.48	46.00~48.00

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD