

神州泰岳 (300002.SZ) 软件行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

陈运红

分析师 SAC 执业编号: S1130511030023
(8621)61038242
chenyh@gjzq.com.cn

赵旭翔

联系人
(8621)61038323
zhaoux@gjzq.com.cn

涉足飞信以外的自主互联网业务

事件

神州泰岳 12月8日发布公告,计划使用 8400 万元超募资金,与奇点新源、中利丰和中秀明天共同设立合资公司。合资公司业务定位于构建与运营面向餐饮行业的电子商务平台,开展包括食材业务在内的电子商务、餐饮企业管理软件、第三方订餐服务、互联网信息服务等业务。合资公司注册资本为 1 亿元,神州泰岳占 84% 股权。

评论

积极布局飞信以外市场: 1、虽然目前飞信业务对公司的收入贡献仍然接近 60%,但是整体上已经呈现出占比下降的趋势。这主要是公司自上市以来,积极布局飞信以外的市场。如参股大连华信,收购北京友联创新系统集成公司,收购物联网领域的奇点新源,收购网络优化的宁波普天,设立香港子公司进行海外市场开拓。2、此前的这一系列收购基本围绕电信运维管理业务的技术和市场展开,而本次计划投资的项目则有向互联网领域拓展的更加深远的意义。神州泰岳是一家优秀的电信行业软件公司,同时经过多年飞信开发、运营、推广的锤炼,公司也具备互联网企业的能力。而本次投资的项目则是公司在互联网电子商务领域的重要尝试,有助于公司将自身的互联网企业能力转化为未来的实际盈利能力。3、在飞信业务未来可能以固定人员维护单价为主要结算方式的情形下,公司布局的物联网、网络优化以及互联网电子商务领域,有望成为公司未来的主要增长点。

合资公司参与面向餐饮的电子商务平台的优势: 1、该合资公司由神州泰岳、奇点新源、中利丰和中秀明天共同出资设立。奇点新源的物联网射频识别、无线自组网络、红外感应、移动定位、互联网融合、数据处理、数据交换、语音处理等相关核心技术储备,对于新公司物流体系建设、餐饮企业信息流的有效传输有着较好的积累;中利丰与大型的粮油企业和知名餐饮企业有良好的合作关系;中秀明天在务工市场信息服务与培训业务方面有着丰富的经验。这些合作伙伴都有助于公司在面向餐饮的电子商务领域取得竞争优势。2、神州泰岳自身具备优秀的互联网平台开发、运营和推广能力。虽然神州泰岳不能使用飞信的任何资源发展自己的互联网业务,但是长期运营飞信给公司带来的渠道能力、营销能力、产品设计能力,是公司的宝贵财富。神州泰岳有望在新的互联网业务上,发挥这些能力的杠杆效应,取得快速的进展。

互联网业务用户量比盈利重要: 互联网业务需要较长时间的培育期,因此预计未来两年合资公司对神州泰岳的利润贡献并不高,预计二年后产生明显的业绩贡献。但是互联网的业务模式本就是用户数量和用户粘性高于当前盈利状况。因此虽然我们暂不调整盈利预测,但是仍看好公司进军电子商务领域的前景。

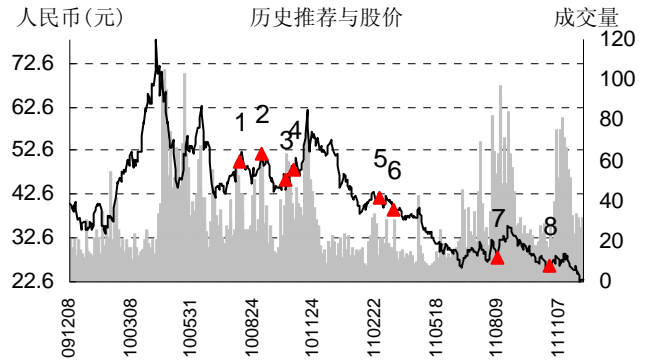
投资建议

在考虑飞信续约后结算方式的悲观情形,我们预测公司 2011-2013 年 EPS 为 1.08 元、1.30 元和 1.55 元。重申其“买入”评级,维持 32.50 元的目标价。

历史推荐和目标定价(人民币)

| | 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|---|------------|----|-------|---------------|
| 1 | 2010-08-04 | 买入 | 49.89 | N/A |
| 2 | 2010-09-03 | 买入 | 51.94 | 77.37 ~ 77.37 |
| 3 | 2010-10-15 | 买入 | 46.01 | N/A |
| 4 | 2010-10-28 | 买入 | 47.98 | N/A |
| 5 | 2011-02-25 | 买入 | 41.63 | 75.00 |
| 6 | 2011-03-17 | 买入 | 38.96 | 75.00 |
| 7 | 2011-08-08 | 买入 | 28.28 | 34.50 ~ 34.50 |
| 8 | 2011-10-25 | 买入 | 26.17 | 32.50 ~ 32.50 |

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

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为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。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| 电话: (8621)-61356534 | 电话: 010-6621 6979 | 电话: 0755-33516015 |
| 传真: (8621)-61038200 | 传真: 010-6621 5599-8803 | 传真: 0755-33516020 |
| 邮箱: researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱: researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱: researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编: 201204 | 邮编: 100032 | 邮编: 518000 |
| 地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼 | 地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层 | 地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B |