

# 拓维信息 (002261.SZ) 无线通信行业

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

## 公司移动互联网战略有望逐步落实

### 事件

拓维信息 2012 年 2 月 28 日发布业绩快报, 2011 年实现营业收入 3.74 亿元, 同比增长 4.92%; 实现归属上市公司股东净利润 6981 万元, 同比下滑 36.96%; 实现 EPS 为 0.32 元。

### 评论

公司收入略低于我们预期, 净利润和 EPS 略高于我们预期 (我们预期 EPS 为 0.29 元)。通过分析收入、营业利润和利润总额和我们模型的差异, 大体可以判断: 2011 年普通类和功能类等传统业务下滑程度稍大于预期, 费用情况略好于预期, 营业外收入略超预期。总体来说, 公司 2011 年业绩符合预期。

2011 年行业和经营分析: 1、由于自 2010 年以来, 中国移动主动放缓了数据业务的发展步伐, 对 SP/CP 采取了从紧的政策。行业内各公司的短信、彩信、WAP 等业务收入大幅度下滑, 拓维信息也遇到了这个局面。2、预计 2011 年公司因此带来的净利润下滑超过 3000 万元, 同时股权激励费用、人员扩张、薪酬提高等因素也使公司销售费用、管理费用上升幅度较高, 造成了公司业绩大幅度下滑。3、在传统业务大幅下滑的情况下, 公司在移动教育、手机动漫等新型移动互联网业务上发力, 最终保持了营业收入的同比增长, 是公司去年经营的最大亮点。

2012 年看点: 1、公司目前已经理顺整合“校讯通”业务——校讯通叠加的“名师资源”等新产品——线下教育和线上教育结合的移动教育发展路径, 我们认为公司在这条道路上取得成功的概率很大。2、今年第七届手机动漫大赛即将开幕, 在智能手机渗透率快速提高的环境下, 手机动漫业务有可能出现较大幅度的增长。3、中移动总裁李跃在开发者大会上表态积极, 今年很可能是中移动对移动互联网业务态度的转折点, 拓维信息作为提前做好转型准备的厂商, 有望脱颖而出。

辩证看待运营商阵营: 1、2011 年移动互联网行业风风火火, 但是运营商阵营并不热闹, 主要受制于中移动等运营商的机制不灵活。2、在移动互联网大趋势形成之后, 运营商也必将加入其中。虽然其反应较慢, 但是用户数、定制终端、数据流量等各种优势让运营商有追赶的可能。至少运营商阵营的优秀企业能够受益。3、优秀的 SI/SP/CP 也均在业务上谋求去运营商化, 均在各细分领域打造自身的移动互联网竞争力, 拓维转型力度很大。

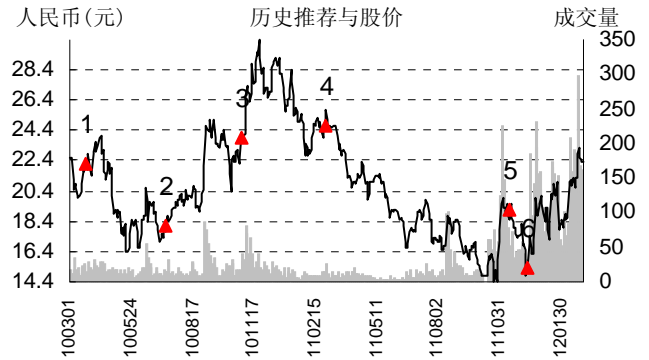
### 投资建议

公司业绩基本符合预期, 我们也维持 2012 年、2013 年 EPS 0.75 元和 1.12 元的盈利预测。近一个季度以来我们持续推荐, 公司股价涨幅超过 50%。考虑到公司校讯通战略明确, 逐步落实的可能性很高, 我们维持对公司的“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-03-22	买入	22.22	N/A
2	2010-07-12	买入	18.05	N/A
3	2010-11-02	买入	23.92	N/A
4	2011-02-28	买入	24.68	51.45
5	2011-11-14	买入	19.17	26.25 ~ 26.25
6	2011-12-06	买入	15.37	N/A

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、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。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惟一因素。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的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。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。国金证券及其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、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	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: 518026
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: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B