

评级：审慎推荐（首次评级）

传媒与互联网

公司年报点评

证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006
 电 话: 0755-83026478
 邮 件: renwenjie@fcsc.cn

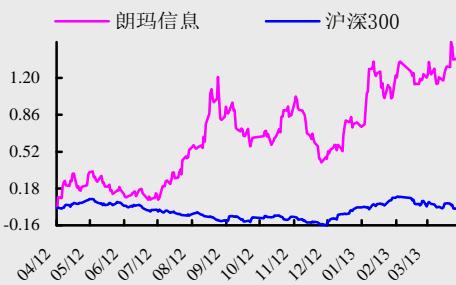
交易数据

上一日交易日股价（元）	79.5
总市值（百万元）	4,245
流通股本（百万股）	13
流通股比率（%）	25.09

资产负债表摘要 (12/12)

股东权益（百万元）	485
每股净资产（元）	9.09
市净率（倍）	8.75
资产负债率（%）	1.10

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

朗玛信息(300288) 对对碰业务稳步增长，推出移动互联网产品

事件：朗玛信息公布了 2012 年年报，公司实现营业总收入 1.50 亿元，比上年同期增长了 34.14%；归属于上市公司股东的净利润 8779 万元，比上年同期增长 50.98%，按期末总股本计算的每股收益为 1.64 元，每股净资产 9.09 元。分配预案为向全体股东每 10 股派发现金股利 3 元人民币（含税），用公司资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股。

点评：

一季度利润预增 10%-30% 2012 年第四季度单季度营业收入同比增长 20.85% 至 4174 万元，第四季度单季度归属母公司净利润同比增长 35.74% 至 3015 万元。公司同时公布了 2013 年一季度业绩预告，预计一季度净利润同比增长 10%-30%。2013 年一季度在增长主要来自加强经营管理，新签订合同的省份业务陆续开通，拓展了业务的运营区域，电话对对碰的会员数及营业收入均有持续增长。

利息收入增加，所得税率降低 2012 年净利润增长率高于收入增长率主要是得益于募集资金增加使得利息收入增加，以及所得税支出的减少。利息收入从上年的 171 万元增加到 2012 年的 1043 万元。公司本年度被认定为 2011-2012 年度国家规划布局内重点软件企业，因此 2011 年、2012 年度所得税按 10% 税率计算，2011 年度所得税多缴部分在 2012 年度冲回。因此所得税费用从上年的 1027 万元减少到 2012 年的 637 万元。

电话对对碰用户数和收入持续增长 电话对对碰业务是公司的主要收入和利润来源，2012 年电核对对碰业务收入同比增长 29.5% 至 1.45 亿元。截至 2012 年 12 月末，公司已与中国电信 25 个省级公司、中国联通 18 个省级公司建立了业务合作关系，实现了固定电话网和移动通信网在电话对对碰业务平台的接入，业务范围覆盖全国 28 个省市自治区。2012 年电话对对碰用户数超过 1624 万人，会员数从 2011 年底的 194 万人增加到 2012 年底的 248 万人。

开拓新的合作省份 与公司开展合作的省级运营商不断增加，2012 年增加了中国电信河北分公司、河南分公司、吉林分公司、浙江分公司，中国联通甘肃分公司、海南分公司、广东分公司、湖北分公司、江苏分公司、江西分公司、重庆分公司、云南分公司、新疆分公司、内蒙分公司等省级运营商。2013 年第



一季度再新增与联通湖南分公司的合作，与公司有业务合作关系的中国电信及中国联通的省级分公司从2011年底的29个增加到2013年一季度末的44个。我们预计未来电话对对碰业务的增长一方面来自对已开通业务地区加大市场开发力度，加大市场宣传，进一步提升渗透率；另一方面来自新开通地区带来的新增客户群。

Phone+一季度正式版本推出 Phone+是公司向移动互联网转型的核心产品。Phone+实现跨电话网、互联网、移动互联网进行通话并成功在Android和iOS手机操作系统中试运营。在2013年第一季度推出了正式版本，增加了国内首创的无痕短信等功能，未来将推出视频通话等新功能。截止2013年一季度末独立注册用户数已超过600万，比2012年底的300万用户大幅增长。二季度Phone+将在互联网及楼宇联播网等媒体加大市场推广的力度，预计用户数仍将保持较快的速度增长。此外，对对碰手机客户端也已经开始试运营和推广。公司凭借在语音通信增值服务上的技术和产品优势，正在快速切入移动互联网的语音应用市场，国外的Viber应用已经证实了这个市场具有强大的刚性需求，在中国快速增长的智能手机终端上，Phone+同样具有广阔前景。

移动转售业务试点带来机会 2013年1月，《移动通信转售业务试点方案（征求意见稿）》出台，预计相关工作将在2013年适时开展。移动转售业务开放与公司现有产品电话对对碰及未来重点发展的产品Phone+均有较大的关联性，公司正在做好准备工作。公司已经有成功的营销和客服人员和体系，如果未来公司可以拿到转售业务牌照，将有利于公司从运营商背后的合作伙伴走上直接面对用户的前台，可以建立自己的品牌并扩大业务范围，营销活动也将更有效。

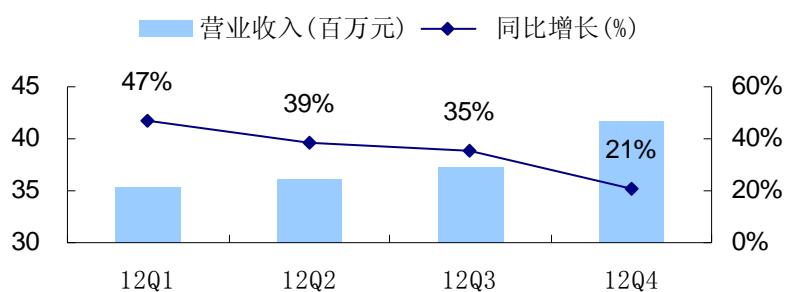
构建跨平台用户群 公司目前已发展成为国内规模最大的社区性语音增值服务提供商。未来公司计划打造一个跨终端、跨区域、跨平台、国内领先的大型音视频社交娱乐平台。通过打造跨网络（电话网、互联网、移动互联网）的大型音视频社交平台和移动互联网通信工具（Phone+），形成朗玛的用户优势；通过不断向用户提供优质的网络游戏、会员增值、语音加密、语音微博、婚恋咨询服务等增值内容，将公司的用户优势，转化为收入优势。

盈利预测与评级 我们预计2013年至2015年的EPS将分别为1.95元、2.50元、3.25元，对应当前股价的市盈率分别为41倍、32倍、25倍。公司向移动互联网的转型战略明确，给予“审慎推荐”评级。

风险提示 电话语音增值服务增长放缓的风险。移动互联网产品需要前期投入，而收入模式不确定的风险。

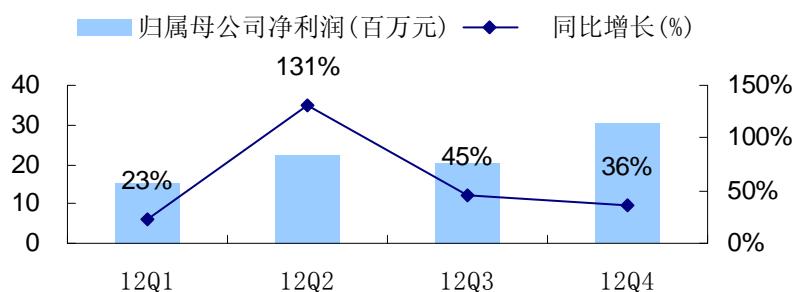


图 1、2012Q4 单季度营业收入增长 21%



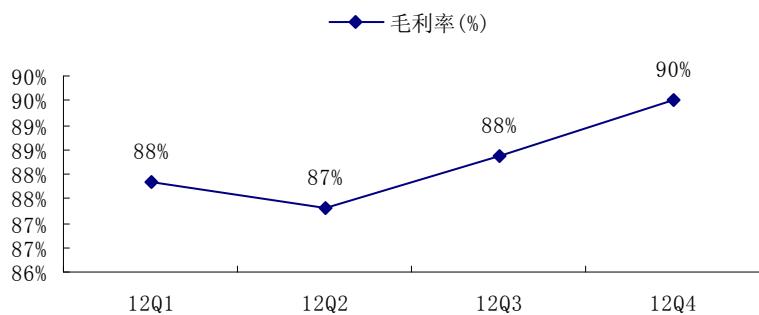
资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

图 2、2012Q4 单季度归属于母公司股东净利润同比增长 35.74%



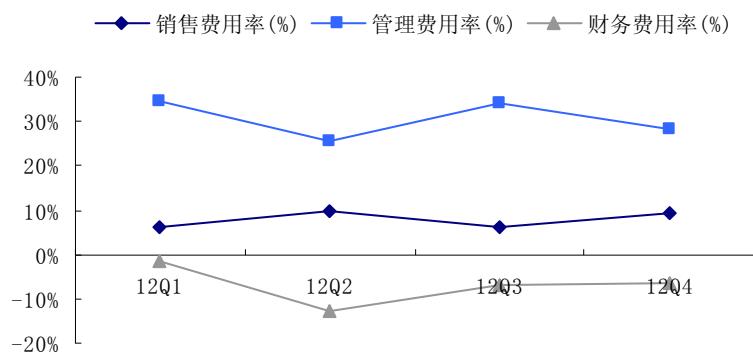
资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

图 3、2012Q4 单季度毛利率 89.5%



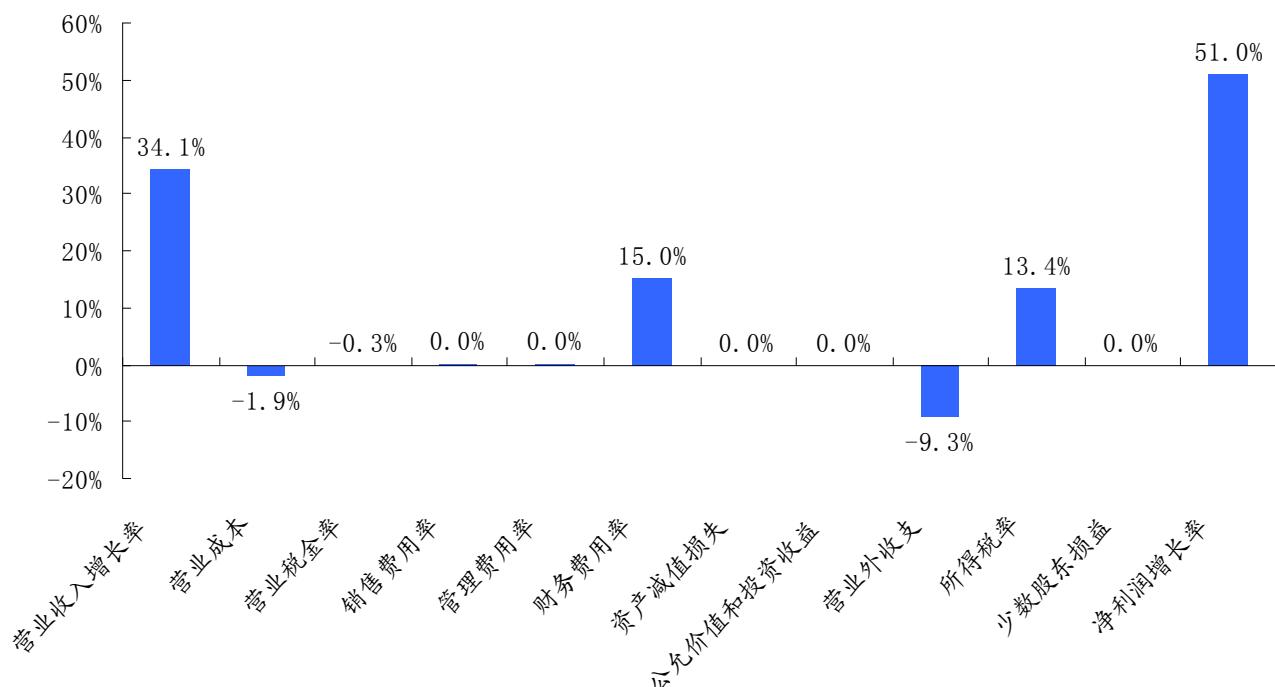
资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

图 4、2012Q4 单季度销售费用率 9.23%，管理费用率 28.05%，



资料来源：公司公告、第一创业证券研究所

图 5、2012 年净利润增长率贡献分解



资料来源：公司定期报告、第一创业证券研究所



盈利预测

资产负债表				利润表					
	单位:百万元				单位:百万元				
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	466.7	475.6	567.3	721.9	一、营业收入	150.5	202.4	269.9	356.5
货币资金	373.9	398.1	467.9	594.1	减：营业成本	17.6	23.5	31.7	43.2
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	5.5	7.3	9.8	12.9
应收款项	44.7	61.0	81.3	107.4	销售费用	11.8	16.2	21.0	27.1
预付款项	36.4	4.5	6.1	8.3	管理费用	45.8	60.7	81.0	106.9
存货	0.0	0.2	0.3	0.4	财务费用	-10.4	-11.2	-11.9	-13.1
其他流动资产	11.7	11.7	11.7	11.7	资产减值损失	0.1	0.8	1.0	1.3
非流动资产	23.9	91.3	105.4	93.8	加：公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期投资及金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中：联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	8.8	8.8	64.8	74.8	二、营业利润	80.1	105.1	137.4	178.2
在建工程	0.0	70.0	30.0	10.0	加：营业外收入	14.1	10.6	11.1	11.7
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减：营业外支出	0.1	0.1	0.1	0.1
无形及递延性资产	15.1	12.6	10.6	9.1	三、利润总额	94.2	115.6	148.4	189.8
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减：所得税费用	6.4	11.6	14.8	19.0
资产总计	490.6	566.9	672.7	815.8	四、净利润	87.8	104.1	133.6	170.8
流动负债	5.4	5.6	5.8	6.1	归属母公司净利润	87.8	104.1	133.6	170.8
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益与调整	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	0.2	0.1	0.1	0.1	五、总股本(百万股)	53.4	53.4	53.4	53.4
预收帐款	0.2	0.6	0.7	1.0	EPS(元/股)	1.64	1.95	2.50	3.20
其他	5.0	5.0	5.0	5.0					
长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0					
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0					
负债合计	5.4	5.7	5.9	6.1					
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0					
股本	53.4	53.4	53.4	53.4					
资本公积	293.6	293.6	293.6	293.6					
留存收益	138.2	214.3	319.8	462.6					
股东权益合计	485.2	561.3	666.8	809.6					
负债和股东权益	490.6	566.9	672.7	815.8					
现金流量表		单位:百万元		单位:百万元		主要财务比率			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	62.9	111.6	116.5	151.8					
净利润	87.8	104.1	133.6	170.8					
折旧摊销	0.6	3.1	0.0	0.0					
财务费用	0.0	-11.2	-11.9	-13.1					
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0					
营运资金变动	-27.4	15.6	-21.8	-28.2					
其它	0.1	0.0	16.6	22.3					
投资活动现金流	-50.4	-70.6	-30.7	-10.7					
资本支出	-50.4	-70.6	-30.7	-10.7					
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0					
筹资活动现金流	260.9	-16.8	-16.1	-14.9					
债务融资	0.0	0.0	0.0	0.0					
权益融资	281.7	0.0	0.0	0.0					
其它	-20.7	-16.8	-16.1	-14.9					
汇率变动影响	0.0	0.0	0.0	0.0					
现金净增加额	273.4	24.2	69.8	126.2					
偿债能力									
资产负债率					1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	
利息保障倍数					-8.4	-9.3	-11.2	-13.0	
速动比率					84.52	82.46	95.25	116.38	
经营现金净额/当期债务					n/a	n/a	n/a	n/a	
营运能力									
总资产周转率					0.31	0.36	0.40	0.44	
应收账款天数					106.93	108.49	108.49	108.49	
存货天数									
每股指标(元)									
EBIT/股本					1.31	1.77	2.37	3.12	
每股经营现金流					1.18	2.09	2.18	2.84	
每股净资产					9.09	10.51	12.49	15.16	
估值比率									
P/E					48.36	40.79	31.78	24.86	
P/B					8.75	7.56	6.37	5.24	
P/S					28.21	20.98	15.73	11.91	
EV/EBITDA					60.32	43.39	33.58	25.52	

数据来源：第一创业研究所、公司公告



免责声明：

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层
TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718
P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层
TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号
TEL:021-68551658 FAX:021-68551281
P.R.China:200135