

# 并购国都互联 进军移动信息化领域

民生精品---简评报告/通信设备行业

2014年1月20日

## 一、事件概述

公司发布公告,公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买国都互联合计100%股权。所需支付对价约5.5亿元,其中拟向标的资产全体股东发行股份支付对价30,250万元,支付现金对价24,750万元。并购意味着公司获得了业绩规模比自身还要大的现金牛业务,成功进入移动信息化业务领域,而且使公司业务结构和客户结构实现多元化,向打造通信业完整产业链的战略目标又迈进一大步。

## 二、分析与判断

### ➤ 国都互联是国内领先的企业移动信息化服务提供商

国都互联主营业务是向企业客户提供短信类移动信息化产品运营服务,协助集团客户向其终端客户提供以短信、彩信应用为主的移动信息服务,主要收入来自于短彩信运营。目前以金融银行客户为主,收入占比达到67.38%。金融市场是高价值、高信誉度的市场,农业银行、建设银行、北京农商行等客户为其带来稳定增长的利润。

### ➤ 国都互联向互联网、消费品领域拓展将进一步打开成长空间

除金融行业外,电子商务和传统消费品行业也蕴藏着大量的移动信息化服务需求。国都互联正逐步开拓这两个领域的大型企业客户。目前,其已拥有包括百度、新浪、网易、艺龙、58同城、去哪儿、携程、大众点评、优酷、乐视网、国美等互联网客户以及海尔、中铁快运、三星等优质集团客户。2013年,其互联网行业收入占比已达27.88%,并呈上升趋势。

### ➤ 并购有利于公司进军移动信息化业务,打通通信全产业链

国都互联支持电信运营商全业务线产品,在移动CRM、移动OA、移动物联网、LBS、移动支付、移动客户端等多个领域均有解决方案和成功案例。并购后,将有利于公司进军移动信息化领域,并实现打造通信业完整产业链的战略目标。

### ➤ 公司并表后预计2014年EPS同比增长156%

12-13年,国都互联净利润分别约为2,048.73万元和4,251.13万元,是上市公司归属于母公司股东净利润的97.97%和178.05%。按照业绩承诺,14-16年国都互联将分别实现净利润约为6000万元、7500万元和9000万元。按发行股价后计算,14年公司全面摊薄EPS将达到0.59元,相当于同比增长了156%。

## 三、盈利预测与投资建议

预计2013-2015年公司实现每股收益分别为0.23元、0.61元和0.75元。给予谨慎推荐评级,合理估值区间为18.3元~21.35元,对应2014年EPS的PE为30~35倍。

## 四、风险提示:

运营商通信设备招标低于预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	258	342	695	857
增长率(%)	-3.26%	32.57%	102.90%	23.42%
归属母公司股东净利润(百万元)	21	27	71	88
增长率(%)	-44.37%	27.56%	166.76%	24.01%
每股收益(元)	<b>0.18</b>	<b>0.23</b>	<b>0.61</b>	<b>0.75</b>
PE	93.06	72.96	27.35	22.06
PB	/	5.44	4.54	3.76

资料来源:民生证券研究院

**谨慎推荐**

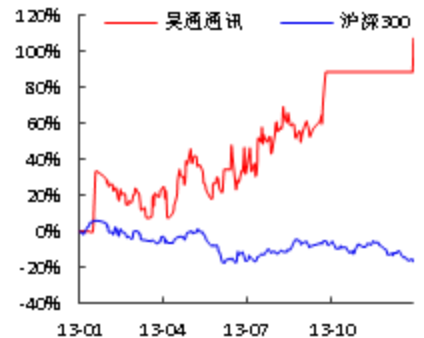
首次评级

**合理估值: 18.3—21.35元**

### 交易数据 (2014-1-17)

收盘价(元)	16.64
近12个月最高/最低	16.64/8.03
总股本(百万股)	116.96
流通股本(百万股)	40.05
流通股比例%	34.24%
总市值(亿元)	19.46
流通市值(亿元)	6.66

### 该股与沪深300走势比较



### 分析师

**分析师: 张彤宇**

执业证书编号: S0100512060001

电话: (8610)8512 7653

Email: zhangtongyu@mszq.com

**研究助理: 李勇**

电话: (8621) 6087 6705

Email: liyong\_yjs@mszq.com

### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

## 利润表

项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
一、营业总收入	258	342	695	857
减：营业成本	202	269	514	626
营业税金及附加	1	1	3	3
销售费用	11	14	28	34
管理费用	22	31	63	77
财务费用	1	1	10	20
资产减值损失	0	0	0	1
加：投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	21	26	77	96
加：营业外收支净额	3	5	6	6
三、利润总额	24	31	82	102
减：所得税费用	3	4	11	14
四、净利润	21	27	71	88
归属于母公司的利润	21	27	71	88
五、基本每股收益 (元)	0.18	0.23	0.61	0.75

## 主要财务指标

项目	2012A	2013E	2014E	2015E
<b>EV/EBITDA</b>	<b>49.91</b>	<b>60.57</b>	<b>23.26</b>	<b>17.93</b>
<b>成长能力:</b>				
营业收入同比	-3.26%	32.57%	102.9%	23.42%
营业利润同比	-46.5%	23.1%	197.1%	25.0%
净利润同比	-44.37%	27.56%	166.8%	24.0%
<b>营运能力:</b>				
应收账款周转率	2.38	2.82	3.35	2.76
存货周转率	3.77	4.40	5.38	4.56
总资产周转率	0.66	0.71	0.94	0.81
<b>盈利能力与收益质量:</b>				
毛利率	21.8%	21.5%	26.0%	27.0%
净利率	8.1%	7.8%	10.2%	10.3%
总资产净利率 ROA	5.3%	5.6%	9.7%	8.3%
净资产收益率 ROE	8.8%	7.7%	18.1%	18.7%
<b>资本结构与偿债能力:</b>				
流动比率	3.27	2.77	1.67	1.69
资产负债率	26.0%	32.3%	56.3%	56.3%
长期借款/总负债	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.18	0.23	0.61	0.75
每股经营现金流量	(0.52)	0.02	(0.74)	0.29
每股净资产	4.97	3.06	3.67	4.42

## 资产负债表

项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	140	171	347	429
应收票据	11	10	21	26
应收账款	106	137	278	343
预付账款	37	34	69	86
其他应收款	2	3	7	9
存货	67	89	170	207
其他流动资产	0	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>364</b>	<b>445</b>	<b>892</b>	<b>1,098</b>
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	44	44	43	43
在建工程	2	2	2	2
无形资产	25	22	20	17
其他非流动资产	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>83</b>	<b>68</b>	<b>65</b>	<b>62</b>
<b>资产总计</b>	<b>447</b>	<b>513</b>	<b>958</b>	<b>1,161</b>
短期借款	20	52	327	396
应付票据	42	40	77	94
应付账款	49	67	128	156
预收账款	0	0	1	1
其他应付款	1	1	1	1
应交税费	(2)	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>111</b>	<b>161</b>	<b>534</b>	<b>648</b>
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	5	5	5	5
<b>非流动负债合计</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<b>负债合计</b>	<b>116</b>	<b>166</b>	<b>539</b>	<b>653</b>
股本	67	117	117	117
资本公积	192	141	141	141
留存收益	73	100	171	259
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>331</b>	<b>347</b>	<b>419</b>	<b>508</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>447</b>	<b>513</b>	<b>958</b>	<b>1,161</b>

## 现金流量表

项目 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流量	(34)	3	(86)	34
投资活动现金流量	(27)	(2)	(2)	(2)
筹资活动现金流量	120	31	264	49
现金及等价物净增加	58	32	176	81

资料来源：民生证券研究院

## 分析师简介

**张彤宇**，通信行业分析师，南开大学管理学博士。曾任中国联通品牌经理、经济师、企业培训师，5年通信运营经验，3年证券研究经验。

## 研究助理简介

**李勇**，97年毕业于南京理工大学，长期从事无线系统设备技术支持、市场策划、产品管理工作，曾任中兴通讯移动市场策划部副部长，无线经营部GSM/UMTS规划系统部副部长等职，十五年TMT行业从业经历。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

## 民生证券研究院：

**北京：**北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

**上海：**浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；200120

**深圳：**深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。