



发布收购报告，重组推进正常

买入 维持

目标价格：27.00 元

事件：

2014年3月15日公司公告：1) 收购报告书(草案)；2) 三年备考合并盈利预测；3) 召开临时股东大会的通知公告。

报告摘要：

- **发布收购报告书，注入资产较预案估值降低15%。**由于借壳方北京信威的股权纠纷在1月10日解决(参见相关点评报告)，本次收购报告书发布表明重组进程在公司方面已经完成了关键一步。与预案相比，股权纠纷使北京信威参与重组的股权比例从96.53%下降至95.61%，北京信威的评估值下降约15%，发行股份数量从31.27亿股下降至26.15亿股。按照相关规定，后续将在15日内提交股东大会表决，如果通过则将在指定日期内(一般3日)提交监管部门审核。
- **公告未来三年合并盈利预测备考，信威股东承诺不低于预测数，2014盈利核心在俄罗斯项目。**王靖及其一致行动人承诺北京信威2014/2015/2016年度预测扣除非经常性损益后的净利润分别不低于200,266万元、224,894万元、273,303万元。基于2014年预测盈利备考，俄罗斯项目收入209,874.20万元，毛利199,380.49万元，考虑之前海外项目高达80%净利率，则俄罗斯项目净利润贡献占比2014盈利预测可能超过80%。
- **维持“买入”评级。**假设配套融资40亿元后总股本为30亿股，且年内完成重组并合并报表，预计公司2014/15/16年营收分别为31亿/50亿/65亿，净利润分别为20亿/28亿/38亿，EPS为0.66/0.93/1.26元。给予目标价27元，对应29*15PE。
- **风险因素：**重组失败；未来业绩预测显示，盈利集中在海外项目，政局及汇率风险较大；买方信贷模式下的担保风险 and 流动性风险。

主要经营指标	2012	2013E	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	247.82	2,591.25	3,097.93	5,000.00	6,500.00
增长率(%)	-3.73	945.62	19.55	61.40	30.00
归母净利润(百万)	-45.02	1,726.02	2,005.71	2,800.00	3,800.00
增长率(%)	-309.49	3,933.90	16.20	39.60	35.71
每股收益	-0.33	0.57	0.66	0.93	1.26
市盈率	-81.82	47.24	40.65	29.12	21.46

通信研究组

分析师：

赵国栋(S1180513050002)

电话：010-88085901

Email: zhaoguodong@hysec.com

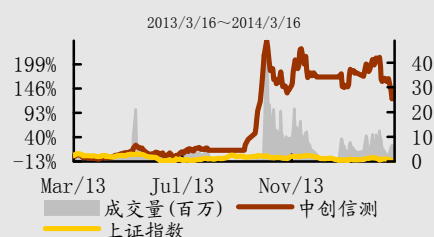
研究助理：

顾海波

电话：010-88013569

Email: guhaibo@hysec.com

市场表现



相关研究

《中创信测：重组按预期推进》

2014/1/27

《中创信测：纠纷解决方案要点在光大股权回购》

2014/1/12

《中创信测：信威注资重组，脱胎换骨赢未来》

2013/9/27

作者简介:

赵国栋: 中国计算机学会会员、广东省应急产业协会专家会员、宏源证券研究所高级分析师、拥有 15 年的信息产业工作背景, 曾获工信部颁发的计算机信息系统集成高级项目经理资质、国际信息系统审计协会 (ISACA) 会员。在移动互联网、云计算、大数据等新兴领域拥有深刻、独到的见解。代表作:《大数据时代的历史机遇》一书。

顾海波: 宏源证券研究所通信行业分析师, 毕业于华中科技大学, 计算机软件与理论博士学位; 在国内 IT 领军企业神州数码工作多年, 任职技术总监兼售前总监, 为国内金融、电信行业客户提供 IT 系统规划、设计、项目管理咨询、系统开发等工作。中科院计算机工程类高级工程师, 中科院研究生院计算与通信学院外聘导师。

机构销售团队

公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。