

# 三泰电子 (002312.SZ)  计算机设备行业

评级: 买入  维持评级

公司点评

赵旭翔

分析师 SAC 执业编号: S1130513050001  
(8621)60230212  
zhaoux@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009  
(8621)60230213  
zhangshuai@gjzq.com.cn

## 速递易的征途才刚刚开始

### 事件

今天某媒体发表对速递易盈利模式的质疑文章，短期三泰电子股价上涨较快，因此今日受此负面报道的影响，大幅回撤，出现跌停。对此，我们点评如下。

### 评论

近半年以来，我们持续推荐三泰电子，累计发表 6 篇买入评级报告，股价最高涨幅超过 180%。我们看好三泰电子速递易的真正原因有三：1、我们认识到了三泰电子对速递易的投入与实践是真心实意的，目前速递易团队已在 16 个城市火力全开，并且加盟城市也正在落实之中。截至 2013 年底，速递易进入 1300 个小区；截至 3 月 20 日股东大会，速递易已经进入 3000 个小区。也就是说 1 月 1 日至 3 月 20 日，速递易新进入 1700 个小区。而 1 月、2 月节假日较多，16 个城市中的 10 个春节后才开始拓展业务，我们大体可以测算，目前的单月推广速度已经非常接近 1000 个小区了。2、公司的执行力和互联网思维已经超越我们最乐观的想象，通过各方面的调研和验证，我们认为三泰电子整个公司上下已经具备了完备的互联网思维，并且具备保证动作不变形的执行力。这从成都区域的各种产品形态的实验以及速递易在全国推广的速度就可以得到佐证 3、社区入口是一个真正的蓝海并且具有繁杂的线下推广门槛，无论是哪个巨头进入，需要花费的精力和时间与三泰相同。目前想要找到和巨头们平等竞争的平台级市场是非常难得的，社区快递入口就是一个。况且目前速递易具备绝对的先发优势以及和各巨头合作的可能性。

一个月前我们发表《100 亿，仅仅只是起点》，现在我们更加确信这个观点。我们预计不久之后市场会真正认识到三泰电子在社区最后 100 米网络的价值。我们认为无论是 100 亿或是 130 亿，对于三泰电子的社区入口征途来说，仅仅是一个开始。

预计 4 月单月推广小区数量超过 1000 个，颠覆性 APP 将推出，未来变现途径已无法穷举：我们预计 4 月单月，速递易推广小区数量超过 1000 个，2014 年 10 月将达到累计 10000 个小区。具备颠覆性的 APP 正在开发过程中。速递易的变现途径有收件、揽件、广告、生鲜配送、洗衣、医疗、彩票等等，无法穷举。就像微信一样，速递易是一个平台，规模之上的变现路径不是一个需要担心的问题。

### 投资建议

回调是最好的买入机会，我们建议现价“买入”。目标价 60 元。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-10-29	买入	14.22	19.74 ~ 19.74
2	2013-11-11	买入	13.39	N/A
3	2013-12-02	买入	17.03	N/A
4	2013-12-12	买入	20.80	35.00 ~ 35.00
5	2014-02-25	买入	28.27	40.00 ~ 40.00
6	2014-02-28	买入	30.47	60.00 ~ 60.00

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

**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)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	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: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD