

北纬通信 (002148)

—8月调研简报

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价 19.38 元

投资要点：

公司 14H1 经营概况

公司 2014 年半年报出炉：报告期内，公司营业收入为 1.21 亿，同比降低 10.83%；归属上市公司股东净利润 1564 万元，同比下降 37.31%；基本每股收益 0.06 元，去年同期为 0.11 元，下降了 45.45 个百分点。

报告期内，传统增值业务由于受到行业整体发展不利因素的影响，短信、彩铃等业务继续下滑，营业收入较上年同期下降 35.99%；手机游戏业由于上半年新引进产品以及自研游戏产品上线时间滞后，原有游戏产品进入衰退期，收入逐步下降，本期实现营业收入较上年同期下降 6.72%；手机视频业务运营情况良好，上半年通过重点发展客户端、扩充赛事覆盖、增加分省营销等手段，有效提升了用户数，营业收入较上年同期增长 40.18%。

8月初对公司进行了调研，大致结论如下：

公司今年主要 3 个业务重点：手游（主力）；移动互联网虚；和拟运营商

手游：调整期比想象的强了点，植物大战僵尸上线比预计晚了，但现已就绪了。公司预计 8 月份开始游戏会有很好的表现，主力产品有：植物大战僵尸——想做年度代表作，分成比例 25% 左右，比国内的略少一些，但宣传费用省了很多。

蜂巢游戏自研的项目：预计将会出现月流水过千万的游戏，好的话要过 2 款。《阿狸农场》有望达到 S 级产品；还有《众神之光》，两款游戏也是 8 月-9 月份发。自研利润率很高对明年业绩提供了保障。另外，买了《漫客英雄》发行权。公司争取在年底前把蜂巢游戏拉回行业前三。

传统业务：营收下滑属于正常现象，但目前正寻求突破：通过与运营商合作，进行单机游戏推广。另外，植物大战僵尸也会在运营商处推广。

手机视频：视频体育类客户数量增长很快，体育频道收入在 1,2 个月收入超过动漫，月包月用户增长过百万。将来希望参与运营商的移动互联网话的视频，比如“和视频”

移动互联网：“掌上川航”5 月底上线，运营 2 个月多一点，8 月已经开始盈利。预计今年掌上川航的机票流水将过亿。

发布时间：2014 年 8 月 13 日

主要数据

52 周最高/最低价(元) 2222.88/7980.49

上证指数/深圳成指 2222.88/7980.49

50 日均成交额(百万元)

市净率(倍)

股息率

基础数据

流通股(百万股) 173.75

总股本(百万股) 255.85

流通市值(百万元)

总市值(百万元)

每股净资产(元) 2.12

净资产负债率 6.46%

股东信息

大股东名称 傅乐民

持股比例 20.05%

国元持仓情况

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：胡德全

执业证书编号：S0020513120002

电 话：021-51097188-1937

电 邮：hudequan@gyzq.com.cn

公司对移动转售业务的定位：第一步，公司的目标是做国内最大的移动数据流量的转租售商，转售的无线信号将包括“wifi通”的 wlan 和移动运营商的 3G, 4G 网络的流量。这样的好处在于：没有号码限制，轻资产运营，后台服务网络建立成本低；业务针对所有手机用户，目标用户群体大；专注于流量，能跟好的与公司手游主业相结合。

关于杭州掌盟的收购：公司拟通过发行股份及支付现金方式收购控股公司杭州掌盟剩余的 82.97% 股权，收购完成后公司将对掌盟实现 100% 控股。杭州掌盟旗下的《安卓商城》具备丰富的用户资源和强大的移动应用分发能力，将填补公司渠道分发资源的空白，夯实现有手机游戏渠道推广资源优势。

杭州掌盟 2014 年度、2015 年度和 2016 年度归属于母公司扣除非经常性损益后净利润分别不低于 4,000 万元、4,800 万元、5,700 万元。

掌盟业务特色：

杭州掌盟拥有《安卓商城》平台，与中国移动手机游戏基地及其他应用开发商及发行商合作业务拓展顺利。

《安卓商城》活跃用户数量持续提升，智能机用户的累积效应逐渐体现智能机生产到最终到消费者手中，一般需要 3-6 个月的时间周期。杭州掌盟《安卓商城》从预装到最终消费者使用也需经历上述时间周期。杭州掌盟开发的智能机用户的累积效应逐渐体现，到 2014 年 3 月，杭州掌盟《安卓商城》的月活跃用户约为 815 万，月有效下载量达 1,079 万，月新增用户量亦呈增长趋势。目前，杭州掌盟仍保持每个月新增 80-100 万的用户。

掌盟 2014 年 1 季度业绩增长较快，这主要是智能机预装渠道起到了积极的促进作用和累计效应：杭州掌盟通过提供软件技术服务或有效激活付费方式在终端手机出厂时预装其开发的移动应用分发平台《安卓商城》和《掌盟互娱》，从而将该平台下提供的移动应用产品直接推广至个人用户。此外，杭州掌盟还采取互联网、360 手机助手等线上推广方式推广移动应用平台。

安卓商城和掌盟互娱通过与手机方案设计商合作，预装在联想、魅族等 400 多家手机生产商的终端中。上海豪成是，国内第五大手机方案设计商，他们方案中的游戏平台类 app 已经与掌盟进行了独家合作。

我们预计掌盟的业绩承诺实现难度不大。

基于上述原因，结合对行业和公司经营的具体数据分析和预期，我们预计公司业绩三季度触底。针对当前股价，给予北纬通信“推荐”评级，具体的逻辑和详细的数据分析将在下篇深度报告中呈现。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义
二级市场评级		
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	推荐 行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	中性 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	回避 行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上	

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn