

“云管端”战略确保业绩稳定增长，符合市场预期

鹏博士 (600804.SH)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

鹏博士8月20日晚间公布2014年半年报,上半年收入33.59亿元(同比增长25.46%),实现净利润2.94亿元(同比增长39.44%),其中归属上市公司股东净利润2.94亿元(同比增长35.36%),报告期内摊销股权激励期权费用7,409.08万元,剔除期权费用变化后按同比口径计算,公司实现归属上市公司股东净利润3.57亿元(同比增长49%),符合市场预期。

2. 我们的分析与判断:

(一) “云管端”战略构建独特竞争优势,互联网接入主营业务稳定增长:鹏博士执行“云管端”一体化战略,积极响应“宽带中国”发展战略,加大在驻地网光纤宽带接入的投入,2014年上半年,占公司营业收入88%的互联网接入业务稳定增长,实现营业收入2.86亿元,同比增长24.19%。

(二) 互联网增值业务布局进展良好,实现快速增长:鹏博士加大在云端和终端的布局力度,充分发挥“云管端”的业务协同效应,2014年上半年,鹏博士包括数据中心和大麦极清盒等在内的互联网增值服务高速发展,营业收入3.89亿元,同比增长高达46.91%,毛利也达到55.69%,同比提升了18.96个百分点,取得了良好的业绩增长。

3. 投资建议

我们认为鹏博士在宽带接入和骨干城域网的长期投入、数据中心的积极布局、智能终端的开放进取,使得公司的“云管端”一体化平台布局已见成效,未来鹏博士将积极推进包括移动转售、数据中心、云计算、智慧城市、移动互联网、云游戏、大麦视频和在线教育等多方面的国际合作与整合并购,进一步带来业绩的增长。

预计2014~2015年收入分别为75.06亿元(+28.7%)、93.67亿元(+24.79%),归属母公司股东对应的净利润分别为6.06亿(+39.63%)、8.09亿元(+33.51%),每股收益EPS分别为0.44元、0.59元,对应PE分别为35倍、26倍,维持“推荐”评级。

分析师

朱劲松

☎: (8610) 8357 4072

✉: zhujingsong@chinastock.com

执业证书编号: S0130513050004

特此鸣谢

夏庐生: (8610) 8357 4072

(xialusheng@chinastock.com.cn)

对本报告的编辑提供信息

市场数据

时间 2014.8.20

A股收盘价(元)	15.37
A股一年内最高价(元)*	20.50
A股一年内最低价(元)*	12.70
上证指数	2240.21
市净率	4.82
总股本(万股)	139150.95
实际流通A股(万股)	134289.27
限售的流通A股(万股)	48616.79
流通A股市值(亿元)	214

注: *价格未复权

相关研究

- 1、《鹏博士(600804.SH)事件点评:与中国移动战略合作,实现优势互补》2014.7.14
- 2、《鹏博士(600804.SH)业绩略超预期,加快互联网综合服务平台布局》2013.8.18
- 3、《通信行业周报(总第123期):关注通信行业的变革转型》2014.6.30

1. 事件

鹏博士 8 月 20 日晚间公布 2014 年半年报，上半年收入 33.59 亿元（同比增长 25.46%），实现净利润 2.94 亿元（同比增长 39.44%），其中归属上市公司股东净利润 2.94 亿元（同比增长 35.36%），报告期内摊销股权激励期权费用 7,409.08 万元，剔除期权费用变化后按同比口径计算，公司实现归属上市公司股东净利润 3.57 亿元（同比增长 49%），符合市场预期。

2. 我们的分析与判断

（一）“云管端”战略构建独特竞争优势，互联网接入主营业务稳定增长

鹏博士执行“云管端”一体化战略，积极响应“宽带中国”发展战略，加大在驻地网光纤宽带接入、骨干传输网和城域网升级改造，2014 年上半年超计划完成新增网络覆盖 845.4 万户，累计社区网络覆盖用户 5,250.2 万户，新增开通业务城市 12 个，报告期内净增社区宽带用户 86.4 万户，累计社区在网用户 702.3 万户，为公司未来业务发展抢占先机奠定基础。2014 年上半年，占公司营业收入 88% 的互联网接入业务稳定增长，实现营业收入 2.86 亿元，同比增长 24.19%。

鹏博士“云管端”一体化战略的实施推进了业务的整合，构建了“宽带”+“内容”+“视频”的闭环生态系统，降低了对电信运营商的依赖程度，减少了网间流量和网间结算费用的支出，降低了运营成本，有效地控制了收入大幅增长的同时成本的增加幅度，提升了毛利，2014 年上半年互联网接入业务毛利达到 60.62%，同比提高了 4.12 个百分点。

（二）互联网增值业务布局进展良好，实现快速增长

鹏博士加大在云端和终端的布局力度，充分发挥“云管端”的业务协同效应。

在云端，鹏博士利用自身宽带资源和数据中心资源组合的优势，以带宽流量免费的方式吸引高质量的内容提供商入驻公司的互联网数据中心，进一步打通“云”和“管”的连接，为用户提供丰富的内容，确保能够给用户 50M、100M 的高带宽接入体验。

在终端，鹏博士依托大麦盒子，与众多 OTT 视频业务提供商合作共赢，打造互联网家庭院线，大麦盒子 1.0 版本已经累计销售并发展用户近 30 万。随着 2014 年 5 月发布大麦盒子 2.0，进一步为用户提供包括视频、游戏、教育在内的一站式的家庭娱乐和教育服务。

2014 年上半年，鹏博士包括数据中心和大麦极清盒等在内的互联网增值服务高速发展，营业收入 3.89 亿元，同比增长高达 46.91%，毛利也达到 55.69%，同比提升了 18.96 个百分点，取得了良好的业绩增长。

3. 投资建议

我们认为鹏博士在宽带接入和骨干城域网的长期投入、数据中心的积极布局、智能终端的开放进取，使得公司的“云管端”一体化平台布局已见成效，未来鹏博士将积极推进包括移动

转售、数据中心、云计算、智慧城市、移动互联网、云游戏、大麦视频和在线教育等多方面的国际合作与整合并购，进一步带来业绩的增长。

预计 2014~2015 年收入分别为 75.06 亿元 (+28.7%)、93.67 亿元 (+24.79%)，归属母公司股东对应的净利润分别为 6.06 亿 (+39.63%)、8.09 亿元 (+33.51%)，每股收益 EPS 分别为 0.44 元、0.59 元，对应 PE 分别为 35 倍、26 倍，维持“推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

朱劲松，通信行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：中国联通（600050.SH）、中兴通讯（000063.SZ）、鹏博士（600804.SH）、海格通信（002465.SZ）、东方通信（600776.SZ）、星网锐捷（002396.SZ）、海兰信（300065.SZ）、海能达（002583.SZ）、宜通世纪（300310.SZ）、高新兴（300098.SZ）、烽火通信（600498.SH）、科华恒盛（002335.SZ）、日海通讯（002313.SZ）、中创信测（600485.SH）、三维通信（002115.SZ）、大富科技（300134.SZ）、烽火电子（000561.SZ）、中天科技（600522.SH）、北纬通信（002148.SZ）、二六三（002467.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn