

三泰电子(002312)

公司研究/简评报告

“十万千”战略积极布局社区 O2O

—三泰电子(002312) 三季度及股权激励方案点评

简评报告/计算机行业

2014年10月28日

一、事件概述

1、2014年1-9月份，公司实现营业收入5.9亿元，同比增长31.83%；实现归属于上市公司股东净利润-2830万元，同比下降-957.26%；EPS: -0.08元。值得关注的是，公司预计2014年1-12月份归属于上市公司股东净利润预增，同比增长幅度为0-30%，对应变动区间为8657-11254万元。

2、公司公告全资子公司成都我来啦网络信息技术有限公司(速递易)增资扩股计划，公司将配股募集所得7.12亿元向我来啦公司增资，同时，设立石河子熙元股权投资合伙企业(有限合伙)对核心员工进行股权激励。增资完成后，我来啦公司注册资本增至78,233.00万元，其中三泰电子持有98.72%的股权，熙元投资持有我来啦公司1.28%的股权。

二、分析与判断

➤ 速递易网点超过9000个，日均处理包裹超过30万

根据公司三季度报，速递易已进驻全国29个大中城市，网点超过9000个，已成为全球最大的快递代收自助服务平台，日均处理包裹超过30万件。同时，公司计划到2016年建成40000个“速递易”网点，覆盖数千万个家庭。我们判断，速递易产品卡位优势明显，配股募集资金的到位解决了公司现金压力，未来将加快部署。

➤ 通过“十万千”战略积极布局社区O2O

公司公告将实施“十万千”发展战略，转型成为社区综合服务平台。公司将以城市、社区、小区和家庭为目标，建设5000个“金惠家”和4万个“速递易”网点，推动十万家伙伴合作，服务数千万户家庭与个人。我们判断，公司具备成为社区互联网开放平台的基础，BAT等互联网巨头缺乏线下能力，依托速递易的线下规模优势，以及公司在社区金融方面的专业积淀，公司将有望打造共赢生态。随着国内网络购物、社区金融、生鲜电商、社区医疗、家政服务社区互联网的快速发展，公司未来将通过与细分领域互联网企业合作获得持续收入分成。

➤ 股权激励将提升核心团队积极性，速递易高速扩张可期

公告中的股权激励方案，由速递易核心员工出资1,000万元认购公司注册资本，最终持有我来啦公司1.28%股权，覆盖公司22名核心员工。我们判断，人员队伍是互联网创业最核心的资产，股权激励的推出，1)表明核心员工对公司前景持乐观态度；2)从回报机制上注入互联网基因。未来，速递易高速扩张可期：1)通过与彩生活、龙湖、万科等物业公司战略合作，快速提高覆盖；2)积极寻求与互联网社区服务公司合作，扩展平台应用，完善平台生态。

三、盈利预测与投资建议

预计公司14-16年的EPS分别为0.29、0.38和0.44元，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级，合理估值区间为30-35元。

四、风险提示:

- 1、社区金融政策风险；
- 2、与互联网企业合作进展缓慢。

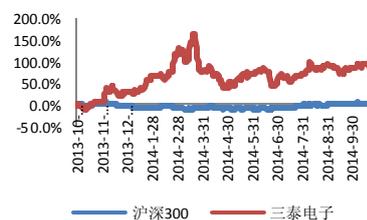
谨慎推荐 首次评级

合理估值： 30-35元

交易数据 2014-10-28

收盘价(元)	26.98
近12个月最高/最低	35.22/11.36
总股本(百万股)	442.1
流通股本(百万股)	303.8
流通股比例(%)	68.72%
总市值(亿元)	119
流通市值(亿元)	81.97

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：尹沿技
 执业证书编号：S0100511050001
 电话：(8621)60876700
 Email: yinyanji@mszq.com

研究助理：刘锐
 电话：(8621) 60876702
 Email: liurui@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入 (百万元)	1,841	2,705	3,423	4,043
增长率 (%)	13.6%	46.9%	26.6%	18.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	56	108	142	165
增长率 (%)	16.9%	92.1%	31.5%	16.6%
每股收益 (元)	0.15	0.29	0.38	0.44
PE	164.13	84.90	64.79	55.95
PB	5.90	5.56	5.06	4.65

资料来源: 民生证券研究所

分析师与联系人简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，8年证券行业从业经验；2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

刘锐，IT行业助理分析师，计算机硕士，毕业于北京大学，3年互联网行业经验，2014年加入民生证券。

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

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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任何方式发送、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。

民生证券研究所:

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