

计算机行业

证券研究报告 公司跟踪报告

发布日期：2014年10月29日 星期三

爱建证券有限责任公司

研究发展中心

研究员：朱志勇

TEL: 021-32229888-25509

E-mail: zhuzhiyong@ajzq.com

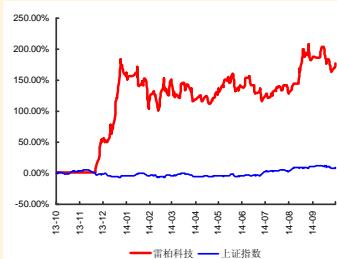
执业编号: S0820510120001

联系人：熊佳玳

TEL: 021-32229888-25523

E-mail: xiongjiadai@ajzq.com

执业编号: S0820114050005



数据来源：Wind，爱建证券研究发展总部

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-2.19	25.85	164.62
相对表现	-1.77	10.47	155.06

评级：中性（调降）

基础数据

收盘价	30.77
目标价	
52周内高	35.19
52周内低	10.82
总市值(百万元)	8704.22
流通市值(百万元)	8704.22
总股本(百万股)	282.88
A股(百万股)	282.88
一已流通(百万股)	282.88
一限售股(百万股)	0.00
B股(百万股)	0.00
H股(百万股)	0.00

数据来源：Wind，爱建证券研究发展总部

雷柏科技 (002577) 2014年三季报点评

事件

- **公司公布2014年三季报。**2014年前三季度，公司实现营业收入40945万元，同比上涨37.7%；营业利润8635万元，同比上涨122.13%；利润总额9139万元，同比上涨119.6%；归属于母公司所有者的净利润6522万元，同比上涨94.1%。前三季度基本每股收益为0.23元/股。

点评

- **手游业务月流水或持续收窄。**根据公司三季报少数股东损益可推算出，乐汇天下14年前三季度共实现净利润8791.3万元，假设手游业务净利润率与上半年持平，14年前三季度营业收入约为10840万元，第三季度当季收入约为2312万元，平均月流水仅为771万元/月，较上半年平均月流水量大幅缩水约50%。若公司未来无法持续推出新的精品游戏，手游的业绩增长或进入瓶颈。
- **传统PC外设业绩大幅下滑，几近无利润贡献。**14年前三季度，公司归属净利润为6522万元，其中乐汇天下为公司贡献净利润6154万元，而公司传统的PC周边产品，加上新业务电视盒子、机器人系统集成等，总共贡献利润仅为368万元。PC周边产品由于受到市场衰退的持续影响，今年业务收入未有太大起色，而投入的销售费用及管理费用仍持续高增长，同比均增长50%以上，对利润蚕食严重。
- **广电总局下令整顿，电视盒子前景堪忧。**今年三季度以来，广电总局对电视盒子产品的管制越发严格，从要求停止盒子中提供的电视节目时移和回看功能，到下令关闭各类视频APP及视频聚合软件、互联网浏览器软件等下载通道，使得电视盒子逐渐失去了最初的吸引力。公司于今年5月发布的家庭娱乐互联中心“智盒”刚刚上市便面临广电整改令带来的压力，对其日后丰富内容形成阻碍，因此未来公司在电视盒子方面的发展空间受到限制。
- **机器人集成业务推进较慢，未形成规模。**公司从13年末开始开展机器人集成业务，为其他企业提供机器人系统集成方案的咨询和实施，但就目前来说，该业务尚未形成规模，而公司在此方面的投入也不多，业务拓展进度远低于预期，未来若公司仍以目前的步伐推进，短期内将难以对公司贡献利润。
- **调降公司评级为“中性”。**我们持续调低公司盈利预测，且公司的转型步伐趋缓，项目推进受阻，若公司无新的业务突破口，未来业绩持续增长的上行压力较大，我们调降其评级为“中性”。

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com