

仍处战略投入期，看好互联网业务板块潜力

高鸿股份 (000851.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

高鸿股份3月17日晚发布2014年年报，高鸿股份2014年实现营业收入70.81亿元，同比增长13.99%，归属上市公司股东扣非后净利润3871.26万元，每股EPS 0.10元，2014年业绩略低于预期，主要原因为研发费用投入增幅较大，同比增加了127.68%，净增2184.99万元，主要投入互联网创新业务。

2. 我们的分析与判断

(一) IT 连锁零售业务收入立足减收增效；面向未来战略投入的企业信息化业务板块、信息服务业务板块（互联网业务）大幅增长

公司在面向未来战略投入的新业务领域增长明显，完成了从传统 IT 销售业务向企业信息化应用的服务提供商转型；传统的 IT 销售业务收入略有下降，业务结构调整，逐步压缩毛利较小的业务板块，向高毛利板块倾斜。

(二) 互联网业务布局初有成效，潜力大

公司2014年重点投入互联网业务布局，综合卡兑换平台和高鸿彩票网站上线试运营，取得成效。

3. 投资建议

基于公司未来两年仍将加大互联网创新业务和企业信息化业务板块的战略投入，我们略下调公司2015~2016年盈利预测，我们预计公司2015~2016年收入分别为78.90亿元、88.04亿元；归属于上市公司股东净利润分别为1.92亿元、3.55亿元，每股EPS分别为0.33元、0.60元，当前股价对应PE分别为46倍、25倍。

我们看重公司互联网业务板块潜力，尤其是公司围绕千亿级互联网话费充值市场，持续打造千亿级流水的话费/流量充值平台和百亿级流水的综合卡兑换业务平台，奠定公司在互联网话费充值和卡兑换市场的领先地位，因此继续维持“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 2015.3.17

A 股收盘价 (元)	15.09
A 股一年内最高价 (元) *	15.09
A 股一年内最低价 (元) *	8.87
上证指数	3502.85
市净率	3.78
总股本 (万股)	59,136.43
实际流通 A 股 (万股)	48,480.78
限售的流通 A 股 (万股)	10,655.65
流通 A 股市值 (亿元)	73.16

注: *价格未复权

相关研究

1、《高鸿股份(000851)_深度研究: 面向移动互联网的华丽转身》 2014.10.21

1. 事件

高鸿股份 3 月 17 日晚发布 2014 年年报，高鸿股份 2014 年实现营业收入 70.81 亿元，同比增长 13.99%，归属上市公司股东扣非后净利润 3871.26 万元，每股 EPS 0.10 元，2014 年业绩略低于预期，主要原因为研发费用投入增幅较大，同比增加了 127.68%，净增 2184.99 万元，主要投入互联网创新业务。

2. 我们的分析与判断

（一）IT 连锁零售业务收入立足减收增效；面向未来战略投入的企业信息化业务板块、信息服务业务板块（互联网业务）大幅增长

公司业务分为三大板块：企业信息化业务、信息服务业务、IT 销售业务。

2014 年，公司在面向未来战略投入的新业务领域增长明显，完成了从传统 IT 销售业务向企业信息化应用的服务提供商转型，企业信息化业务收入同比大幅增长了 141%，完成了传统呼叫中心向云呼叫中心的升级，并在广电与教育信息化行业的新业务取得突破；以互联网话费充值和综合卡兑换为主的信息服务业务收入同比增长了 80%。

传统的 IT 销售业务收入略有下降，业务结构调整，逐步压缩毛利较小的业务板块，向高毛利板块倾斜。线下销售方面，大力探索新产品，提高了货周转率；线上销售方面，调整和拓宽产品品类，扩大虚拟商品销售，推动内部业务协同，深挖线下大客户业务。

（二）互联网业务布局初有成效，潜力大

公司 2014 年重点投入互联网业务布局，取得成效：

1) 综合卡兑换平台：爱优兑综合兑换平台已上线试运营，完善并优化了现有应用分发推广业务，拓展新的应用分发模式。

2) 高阳捷讯支付及充值业务：在提供小额数字化商品交易信息服务业务方面，高阳捷讯对后台支撑系统升级改造，逐步引入新的渠道，降低成本，线上支付业务不断完善上游银行通道能力，努力抓住金融行业增值业务合作机会，实现交易量和毛利稳步增加。

3) 互联网彩票业务：高鸿彩票网站上线试运营，推出高鸿彩票 B2B 出票软件系统、B2C 售彩软件系统和移动售彩终端软件三条产品线，已具备上线运营及彩票基地介入条件，公司正密切关注国家政策，探索业务模式。

3. 投资建议

基于公司未来两年仍将加大互联网创新业务和企业信息化业务板块的战略投入，我们略下调公司 2015~2016 年盈利预测，我们预计公司 2015~2016 年收入分别为 78.90 亿元、88.04 亿元；归属于上市公司股东净利润分别为 1.92 亿元、3.55 亿元，每股 EPS 分别为 0.33 元、0.60 元，当前股价对应 PE 分别为 46 倍、25 倍。

我们看重公司互联网业务板块潜力，尤其是公司围绕千亿级互联网话费充值市场，持续打造千亿级流水的话费/流量充值平台和百亿级流水的综合卡兑换业务平台，奠定公司在互联网话费充值和卡兑换市场的领先地位，因此继续维持“推荐”评级。

4. 风险提示

央行关于互联网第三方支付/卡兑换、三大运营商关于互联网话费充值接口的预期外政策波动对高阳捷讯业务发展的影响；财政/民政部门关于互联网彩票牌照相关政策明朗化带来的风险/机会。

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：鹏博士（600804.SH）、中国联通（600050.SH）、中兴通讯（000063.SZ）、新世纪（002280.SZ）、海格通信（002465.SZ）、星网锐捷（002396.SZ）、科华恒盛（002335.SZ）、海能达（002583.SZ）、信威集团（600485.SH）、烽火通信（600498.SH）、海兰信（300065.SZ）、二六三（002467.SZ）、世纪鼎利（300050.SZ）、日海通讯（002313.SZ）、三维通信（002115.SZ）、高鸿股份（000851.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

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
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
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：

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：李笑裕	010-83571359	lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶	010-83571359	liusiyao@chinastock.com.cn