

K米打造数字娱乐先锋， 收购四创深化网络市场协同

投资要点：

1. 事件

星网锐捷4月1日晚公布公司2014年年报，2014年实现收入36.42亿，同比增长11.16%；归属上市公司股东净利润2.42亿，同比增长1.08%，与此前业绩预告中的业绩预计相符。

公司同时公告了2014年利润分配预案：每10股派发现金红利1元（含税），每10股转增5股。

2. 我们的分析与判断：

（一）K米打造数字娱乐市场先锋，开启中国K歌移动互联网O2O新纪元：

2014年，公司凭借在KTV领域的市场领先优势，实现与3800多家线下KTV联网，通过在K米中导入预订移动支付功能，打通了K歌的O2O模式，提升了用户体验。

公司还将于4月发布K米点唱机，支持云端更新和下载歌曲库，增加了Wifi模块，无线终端自由连接，满足家庭K歌娱乐的需求，从而使得K米成为个人娱乐的一个入口

（二）收购四创软件，深化网络行业市场协同并布局防灾减灾大数据

通过收购四创软件，公司可以快速进入水利行业渠道，为星网锐捷旗下的网络、安防监控、系统通讯业务板块结合四创软件的软件开发、系统集成和大数据分析能力，开拓水利市场，未来逐步向海洋、气象、国土等其它防灾减灾行业延伸，形成新的利润增长点。

3. 投资建议

基于公司主营业务的持续跟踪情况，以及被收购企业德明通讯和四创软件的业绩对赌承诺，我们预计公司2015~2016年的收入分别为51.74亿元（+42.06%）、60.82亿元（+17.55%），净利润分别为3.91亿（+61.57%）、4.95亿（+26.60%），2015~2016年EPS分别为1.09、1.38元，对应PE分别为41、32倍，维持“推荐”评级。

星网锐捷（002396.SZ）

推荐 维持评级

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 2015.4.1

A股收盘价(元)	44.46
A股一年内最高价(元)*	45.58
A股一年内最低价(元)*	20.81
上证指数	3810.29
市净率	7.27
总股本(万股)	35106
实际流通A股(万股)	35106
限售的流通A股(万股)	0
流通A股市值(亿元)	156

注：*价格未复权

相关研究

- 1、《星网锐捷（002396.SZ）跟踪研究：收购德明通讯、四创软件，强化海外渠道和国内行业市场开拓》2015.2.9
- 2、《星网锐捷（002396.SZ）半年报点评：业绩符合预期，高校无线网络运营与微哨平台前景看好》2014.8.9
- 3、《星网锐捷（002396）跟踪研究：与阳光城合资打造智慧社区平台，开辟新的成长蓝海》2014.3.13
- 4、《星网锐捷（002396.SZ）深度报告：产品层次提升和渠道发力共驱成长，受益国内数通设备市场黄金十年》2012.7.31

1. 事件

星网锐捷 4 月 1 日晚公布公司 2014 年年报, 2014 年实现收入 36.42 亿, 同比增长 11.16%; 归属上市公司股东净利润 2.42 亿, 同比增长 1.08%, 与此前业绩预告中的业绩预计相符。

公司同时公告了 2014 年利润分配预案: 每 10 股派发现金红利 1 元 (含税), 每 10 股转增 5 股。

2. 我们的分析与判断

(一) K 米打造数字娱乐市场先锋, 开启中国 K 歌移动互联网 O2O 新纪元

K 米点歌是一款免费的社交 K 歌手机应用, 其手机点歌功能主要在 KTV、夜总会、酒吧等 K 歌场所中使用, K 米点歌软件可以让手机成为用户专属点歌台和伴奏乐器, 通过手机可以预先点歌, 到达 KTV 包厢后, 可将手机与 KTV 包厢点歌系统同步。

2014 年, 公司凭借在 KTV 领域的市场领先优势, 实现与 3800 多家线下 KTV 联网, 通过在 K 米中导入预订移动支付功能, 打通了 K 歌的 O2O 模式, 提升了用户体验。

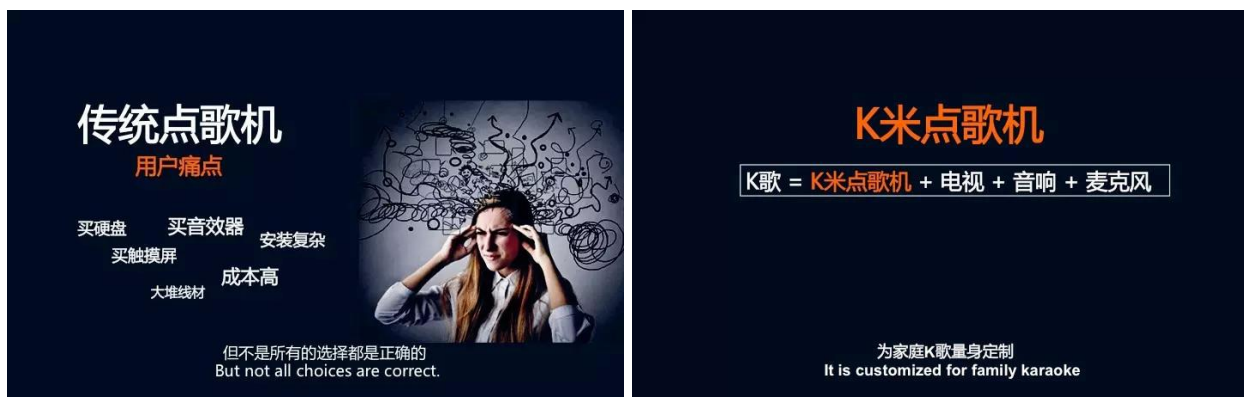
图 1: K 米打通 O2O 模式



资料来源: 公司网站、中国银河证券研究部

公司还将于 4 月发布 K 米点唱机, 支持云端更新和下载歌曲库, 增加了 Wifi 模块, 无线终端自由连接, 满足家庭 K 歌娱乐的需求, 从而使得 K 米成为个人娱乐的一个入口。

图 2: K 米点唱机



资料来源：公司网站、中国银河证券研究部

（二）收购四创软件，深化网络行业市场协同并布局防灾减灾大数据

公司在 2014 年收购了四创软件，四创软件成立于 2011 年，专注于为政府提供防灾减灾应急指挥系统解决方案，为各级企业提供防灾减灾信息与应用租赁服务，为社会公众提供防灾减灾信息发布与预警服务，是在相关市场具有领先地位的防灾减灾信息与应用服务提供商。

表 1：四创软件各领域市场地位

	市场地位
防汛水利领域	防汛指挥系统、山洪灾害监测预警系统、洪水风险管理系统、水资源信息管理系统、水利工程建设与运行管理系统、水土保持信息管理系统等产品，广泛应用于水利部 3 个流域委、16 个省、1000 多个市县防汛指挥部、水利厅局、水利工程管理单位，产品覆盖率全国最高。
海洋渔业领域	海洋防灾减灾辅助决策系统（风暴潮、赤潮、海上突发事件等）、海洋渔业安全保障服务系统、海域动态监管系统、海洋资源环境信息管理系统、海洋经济运行监测与评估系统等产品分别在国家海洋局、3 个分局、4 个中心机构以及各沿海省市海洋部门得到广泛应用。
气象国土领域	台风信息管理平台、气象预报人机交互平台、气象灾害公众服务平台、国土地质灾害监测与风险评估等成为国家及 10 几个省市气象国土专业部门的工具性平台。
移动互联网领域	防汛通、海洋通、环保通、气象通、国土通、渔业通、水政通、水库通、地震通等移动应用产品覆盖九大领域，行业终端用户量达万人。
防灾减灾公益事业	台风 110、知灾害网是全国首创的防灾减灾公益平台，成为我国第一个专注于防灾信息与经验交流互动的网络社区。

资料来源：WIND，中国银河证券研究部

通过该收购，公司可以快速进入水利行业渠道，为星网锐捷旗下的网络、安防监控、系统通讯业务板块结合四创软件的软件开发、系统集成和大数据分析能力，开拓水利市场，未

来逐步向海洋、气象、国土等其它防灾减灾行业延伸，形成新的利润增长点。

3. 投资建议

我们看好星网锐捷的企业网络主业受益于信息安全背景下的国产化替代、制造业升级转型和移动互联网繁荣带来信息化新一轮发展的新成长周期，同时面向高校的“微哨”移动平台、K米、高校无线网络合作运营等，均体现星网锐捷从 B2B 向 B2C 业务模式拓展的初期成功尝试，提升公司中长期估值水平。

基于公司主营业务的持续跟踪情况，以及被收购企业德明通讯和四创软件的业绩对赌承诺，我们预计公司 2015~2016 年的收入分别为 51.74 亿元(+42.06%)、60.82 亿元(+17.55%)，净利润分别为 3.91 亿(+61.57%)、4.95 亿(+26.60%)，2015~2016 年 EPS 分别为 1.09、1.38 元，对应 PE 分别为 41、32 倍，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

企业网业务发展低于预期。

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）、新世纪（002280.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

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