

“云管端”战略构建超宽带生态圈，确保持续高速增长

鹏博士 (600804.SH)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

鹏博士4月15日晚公布2014年年报,公司2014年实现营业收入69.63亿元,同比增长19.67%;实现归属于上市公司股东的净利润5.34亿元,同比增长32.53%,扣除非经常性损益后的净利润5.19亿元,同比增长24.02%,基本符合市场预期。

公司同时公告,2014年年度利润分配预案为:每10股派1.20元(含税)。

2. 我们的分析与判断:

(一) “云管端”战略执行成功,推动用户和收入高速增长:鹏博士依托自身传统宽带接入业务,结合数据中心业务作为基础,继续大力推进“云管端”一体化的发展战略,公司也从单一的宽带运营商转型为“云管端”平台提供商。

(二) 加大与产业链上下游合作力度,构建超宽带生态圈:通过与产业链上下游各方的大力合作,鹏博士将传统的固定超宽带网络升级为具有不同业务感知能力的无线智能超宽带网络,从而具备承载电信传媒OTT平台、社区传媒平台和互联网金融平台下的大数据、4K泛娱乐、智能硬件、企业互联网化、工业互联网业务融合、家庭和企业互联网金融、在线教育、车联网等丰富多彩的业务形态,将会构建更完善的智能超宽带“云管端”生态圈,确保公司未来持续的业务增长。

3. 投资建议

我们预计我们预计公司2015~2016年收入分别为92.64亿元(+33.05%)、129.04亿元(+39.29%),归属母公司股东的净利润分别为7.59亿元(+46.30%)、11.20亿元(+47.51%),每股收益EPS分别为0.46元、0.68元,对应PE分别为69倍、46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 2015.4.15

A股收盘价(元)	31.54
A股一年内最高价(元)*	38.23
A股一年内最低价(元)*	13.08
上证指数	4,084.16
市净率	9.22
总股本(万股)	139,150.95
实际流通A股(万股)	134,289.27
限售的流通A股(万股)	48,260.39
流通A股市值(亿元)	424

注: *价格未复权

相关研究

- 1、《鹏博士(600804.SH)事件点评:打造“家庭智能无线感知网”抢占智慧家庭入口,闭环超宽带“云管端”生态圈》2015.3.17
- 2、《鹏博士(600804.SH)跟踪研究:发布超级电视,整合OTT资源打造超宽带“云管端”生态圈》2015.2.4
- 3、《鹏博士(600804.SH)跟踪研究:抢占家庭入口成为热点,固定宽带网络资源和用户价值凸显》2014.9.26
- 4、《鹏博士(600804.SH)2014年半年报点评:“云管端”战略确保业绩稳定增长,符合市场预期》2014.8.20

1. 事件

鹏博士4月15日晚公布2014年年报，公司2014年实现营业收入69.63亿元，同比增长19.67%；实现归属于上市公司股东的净利润5.34亿元，同比增长32.53%，扣除非经常性损益后的净利润5.19亿元，同比增长24.02%，基本符合市场预期。

公司同时公告，2014年年度利润分配预案为：每10股派1.20元(含税)。

2. 我们的分析与判断

(一) “云管端”战略执行成功，推动用户和收入高速增长

鹏博士依托自身传统宽带接入业务，结合数据中心业务作为基础，继续大力推进“云管端”一体化的发展战略，公司也从单一的宽带运营商转型为“云管端”平台提供商。

“云”：公司积极搭建数据中心集群及云计算平台，通过云计算技术、服务和商业模式的创新，为企业提供丰富的云服，2014年数据中心集群及云计算平台业务实现营业收入7.09亿元，同比增长16%。

“管”：公司继续加快光纤网络的投资覆盖和优化升级，2014年新增网络覆盖2107.6万户，累计覆盖77个城市6513.2万户；实现净增宽带用户189.9万户，累计在网用户805.8万户，其中50M以上大带宽用户为320万户，约占总在网用户的40%；互联网业务实现营业收入59.87亿元，同比增长21.98%。

“端”：公司在2014年推出了大麦盒子2.0，在原有版本基础上增加HDMI IN以及语音控制、手机操作、多图形UI转换等最前沿的创新技术，同时还推出了大麦超清电视，为用户提供一站式家庭娱乐服务，大麦盒子累计部署118万台。

我们认为，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“超宽带网络+智能电视+视频+内容”的闭环生态系统，使得公司业务覆盖范围不断扩大，在网用户持续稳步增长，同时“云管端”应用及相关增值服务提升了产品附加值，相信未来公司营业收入和利润都将持续保持增长。2015年，公司计划新拓展不少于20个城市的互联网接入业务，新建网络覆盖2000万户，实现在网用户总数突破1000万。

(二) 加大与产业链上下游合作力度，构建超宽带生态圈

鹏博士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的投入，加强在“云端”和“终端”的布局力度，充分发挥“云管端”的业务协同效应，初步建立起“超宽带网络+智能电视+视频+内容”，与小米电视和乐视电视的生态圈相比，鹏博士的优势在于“超宽带网络”所覆盖的6500万家庭和在网的800万家庭用户。

同时，公司与光启科技、VIZO、韩国电信、华为、中国移动等签署战略合作协议，利用各自优势，在超宽带技术及应用、感知网、智能电视内容交付平台、移动互联网、数据中心服务及云计算、虚拟运营商业务等方面进行深入合作，吸收国际领先运营商的经验及特长，拓展

新的互联网应用和产品。

我们认为，通过与产业链上下游各方的大力合作，鹏博士将传统的固定超宽带网络升级为具有不同业务感知能力的无线智能超宽带网络，从而具备承载电信传媒 OTT 平台、社区传媒平台和互联网金融平台下的大数据、4K 泛娱乐、智能硬件、企业互联网化、工业互联网业务融合、家庭和企业互联网金融、在线教育、车联网等丰富多彩的业务形态，将会构建更完善的智能超宽带“云管端”生态圈，确保公司未来持续的业务增长。

3. 投资建议

我们预计公司 2015~2016 年收入分别为 92.64 亿元(+33.05%)、129.04 亿元(+39.29%)，归属母公司股东的净利润分别为 7.59 亿元(+46.30%)、11.20 亿元(+47.51%)，每股收益 EPS 分别为 0.46 元、0.68 元，对应 PE 分别为 69 倍、46 倍，维持“推荐”评级。

我们认为鹏博士围绕中信奔腾一号骨干网、全国第四大宽带用户规模群体、全国位居前列的 IDC 规模、入股中央人民广播电视台旗下的银河互联网电视四方面资源，深化超级宽带网络的先发优势、加快抢占一二线城市宽带市场增量用户群体、智能硬件不断创新布局(持续升级发布大麦盒子、推出超级电视打造“家庭娱乐入口”、打造“家庭智能无线感知网”抢占智慧家庭入口)、内容端强化合作(极清影院、云教育、云游戏等，商业模式清晰)，构建“云管端”生态圈，从传统宽带运营商向互联网平台提供商转型日见成效，继续中长期看好。

4. 风险提示

“家庭智能无线感知网”项目进展低于预期。

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接受任何形式的补偿。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

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