

三泰控股 (002312)

公司研究/简评报告

业务推进顺利，非公发行通过可缓解资金压力

——三泰控股 (002312) 2015 年三季度报告点评

民生精品---简评报告/计算机及信息服务

2015 年 10 月 28 日

一、事件概述

公司发布 2015 年第三季度报告,报告期内实现营业收入 2.39 亿元,同比增长 15.01%;归属于上市公司股东的净利润为-6203 万元,同比减少 8,684.58%;扣非加权股东净利润为-6766 万元,同比下降 1,483.82%;

二、分析与判断

➤ 营收同比增加较大，但营业成本增速过快拖累利润增长

公司营业收入同比增速较上期增加 5.05%，但环比增速下降 48%；归属于上市公司股东的净利润本季度增加近 3000 万，毛利率较同期下降 22.88%，原因是快速推进速递易快递柜业务导致营业成本同比增加 33.97%，其中销售费用同比增加 115.87%，管理费用同比增加 50.33%；营业税金及附加同比增加 83.85%；公司对外投资单位本期亏损导致投资收益较上年同期降低 356.91%；但是公司速递易业务推进进展顺利，11 月以及 12 月的电商活动有望刺激公司业绩进一步向好。

➤ 速递易快递柜推进速度喜人，布局细分市场充实社区 O2O 闭环内容

2015 年 1 月至 9 月，速递易业务实现收入 1.85 亿元。截止 2015 年 9 月 30 日，速递易业务布局已扩张到全国 79 个城市，已签约协议网点 75,128 个，布放网点 40,296 个；速递易累计使用用户数量近 2800 万户，比 2015 年 6 月 30 日增加约 500 万户；注册快递员超过 28 万人，比 2015 年 6 月 30 日增加 3 万多人；截至本报告披露日，速递易累计送达包裹超过 23,000 万件。公司可利用大数据分析用户购买特征实现精准营销，增加数据流量变现渠道，提升公司盈利能力。

速递易 APP 下载用户超过 100 万，公司已与富顿医疗、汇银、宜家、天虹、绿链、e 袋洗、易所试、海阳海鲜城、阳澄湖大闸蟹等近百家城市社区服务商、全国性电商、垂直电商达成战略合作，报告期内合资设立笑友网络进军校园物流市场，并且对家易通增资期望借力进入家庭服务市场。社区 O2O 闭环内容进步一得到充实。

➤ 非公开发行通过有望缓解资金面紧张问题

根据公告推算三泰控股非公开发行股票获批后将募集大约 29.4 亿元人民币，其中募集资金的 72.3%（约 21.4 亿元）投入建设 24 小时自助便民服务网格及平台项目 III 期，2 亿元人民币偿还银行贷款，5.5 亿元补充流动资金。可缓解资金面压力，全面支持公司速递易快递柜推进业务的进行。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。预计公司 15-17 年 EPS 分别为 0.10、0.26 和 0.43 元，对应 PE 分别为 280.88X、104.89X 和 63.43X。

四、风险提示

1) 速递易快递箱投入成本较高;

盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1256.37	1720.19	2403.03	3027.61
增长率(%)	39.65%	36.92%	39.70%	25.99%
归属母公司股东净利润(百万元)	94.05	75.62	202.48	334.83
增长率(%)	8.64%	-19.59%	167.75%	65.36%
每股收益(元)	0.21	0.10	0.26	0.43
PE	129.09	280.88	104.89	63.43

资料来源：民生证券研究院

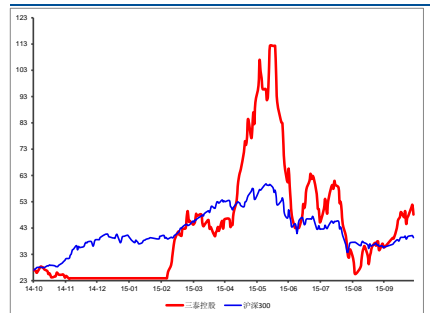
强烈推荐

维持评级

交易数据 (2015-10-28)

收盘价(元)	27.47
近 12 个月最高/最低	68.76/12.04
总股本(亿股)	7.73
流通股本(亿股)	5.42
流通股比例%	69.98
总市值(亿元)	212
流通市值(亿元)	149

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：李晶

执业证书编号：S0100511070003

电话：(8621) 60876703

Email: lijing_yjs@mszq.com

研究助理：杨名

电话：(8621) 60876702

Email: yangming@mszq.com

研究助理：史家欢

电话：(8621) 60876719

Email: shijiahuan @mszq.com

相关研究

分析师与联系人简介

李晶，IT行业分析师，财务管理硕士，4年证券行业研究经验，2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

杨名，IT行业研究助理，计算机硕士，毕业于上海交通大学，3年IT行业经验，2015年加入民生证券。

史家欢，IT行业研究助理，金融硕士，毕业于复旦大学经济学院，2015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

民生证券研究院：

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

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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其他方式发送、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。