



联络互动（002280）：营收增长强劲，互联网入口级平台前景无限

推荐（首次）

## 计算机

当前股价：45.29 元

报告日期：2016 年 02 月 29 日

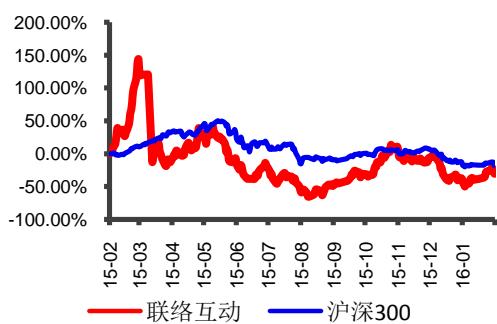
### 主要财务指标（单位：百万元）

|           | 2015A   | 2016E  | 2017E  | 2018E  |
|-----------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 676     | 1,163  | 1,924  | 2,994  |
| (+/-)     | 109.72% | 72.00% | 65.40% | 55.60% |
| 营业利润      | 377     | 656    | 1,077  | 1,658  |
| (+/-)     | 94.65%  | 73.94% | 64.33% | 53.88% |
| 归属于母公司净利润 | 316     | 547    | 899    | 1,383  |
| (+/-)     | 94.16%  | 73.15% | 64.33% | 53.88% |
| 每股收益（元）   | 0.36    | 0.63   | 1.03   | 1.59   |
| 市盈率(倍)    | 125     | 72     | 44     | 29     |

### 公司基本情况（最新）

|           |       |
|-----------|-------|
| 总股本（亿股）   | 8.71  |
| 流通市值（亿元）  | 2.52  |
| 每股净资产（元）  | 1.61  |
| 净资产收益率（%） | 27.98 |

### 行业表现（最近一年）



行业研究员 于芳  
执业证书编号 S1050515070001  
电话：021-51793709  
email:yufang@cfsc.com.cn

2015 年，公司实现营业收入 67,635.53 万元，较去年同期增长 109.72%；实现归属于母公司净利润为 31,596.53 万元，较去年同期增长 91.06%，，公司每股收益为 0.45 元。利润分配预案为：向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股。公司完成了非公开发行募资 48 亿，投向智能硬件等配套项目，获证监会批准。

- 公司营业收入持续提高，盈利能力强：**2015年，公司业绩增长强劲，其中应用分发营收增长121.98%，商户云搜索营收增长105.92%，网卡销售业务继续萎缩。期间费用率为12.77%，同比降低7个百分点，成本费用控制得当。摊薄ROE为27.96%，同比增加42.7%，归母净利润较去年同期增长91.06%，超额完成了董事会年初制定的目标，盈利能力大幅提高。
- 占据互联网用户入口，市占率不断提高。**2015年联络OS新增活跃用户1.4亿，增幅达到68.67%。截至2015年底，公司运营产品的累计用户数已达到6.59亿。在国内、外市场都建立了稳定的销售渠道及稳固的市场基础，分发渠道不断拓宽，市占率大幅提升。
- 加大内容端的投入，放大平台效应。**公司持续加大内容端的投入，通过游戏、广告和应用分发等高附加值的变现渠道，快速提高公司盈利能力。通过游戏代理联运成功打造多款优质游戏产品，同时，大规模扩建海外游戏研发和发行团队，海外游戏业务正逐步成为新的盈利增长点。
- 非公开项目获批，快速布局智能硬件领域。**投资智能硬件48亿募资项目获批，大大增强资金实力，公司依托联络OS庞大且高粘性的用户群体，为智能硬件项目实施提供客户资源导入渠道，逐步将产品线从手机蔓延到其他智能硬件，实现用户、设备、内容和平台的互联互通，提高用户体验，打造“联络”品牌的知名度。
- 盈利预测与估值：**我们预计2016-2018年净利润分别为



5.56、9.14、14.06亿元，摊薄EPS分别为0.63、1.03、1.59元，对应的PE分别为72、44、29倍，公司拥有庞大高粘性用户群体，占据用户流量入口，同时在内容端、海外渠道、硬件端持续发力，参股VR知名厂商，非公开项目获批，资金实力雄厚，我们看好公司未来发展，给予“推荐”评级。

- **风险提示：**技术风险、市场竞争风险、新业务发展不达预期风险。

## 盈利预测

| 单位: 万元               | 2014A          | 2015A          | 2016E          | 2017E           | 2018E           |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 营业收入                 | 32, 250        | 67, 636        | 116, 333       | 192, 415        | 299, 398        |
| 增长率 (%)              | 49. 4%         | 109. 7%        | 72. 0%         | 65. 4%          | 55. 6%          |
| 减: 营业成本              | 6, 397         | 19, 273        | 34, 498        | 58, 646         | 93, 834         |
| 毛利率 (%)              | 80. 16%        | 71. 51%        | 70. 35%        | 69. 52%         | 68. 66%         |
| 营业税金及附加              | 120            | 154            | 265            | 438             | 682             |
| 销售费用                 | 2, 299         | 2, 521         | 4, 298         | 7, 298          | 11, 889         |
| 管理费用                 | 3, 730         | 5, 964         | 10, 438        | 17, 222         | 26, 350         |
| 财务费用                 | 398            | 155            | 274            | 245             | 265             |
| 费用合计                 | 6, 426         | 8, 640         | 15, 010        | 24, 765         | 38, 504         |
| 期间费用率 (%)            | 19. 93%        | 12. 77%        | 12. 90%        | 12. 87%         | 12. 86%         |
| 资产减值损失               | -59            | 971            | 1, 016         | 1, 016          | 1, 016          |
| 加: 公允价值变动收益          | 0              | 0              | 0              | 0               | 0               |
| 投资收益                 | 0              | -904           | -245           | -245            | -245            |
| <b>营业利润</b>          | <b>19, 365</b> | <b>37, 694</b> | <b>65, 564</b> | <b>107, 742</b> | <b>165, 799</b> |
| 增长率 (%)              | -747. 45%      | 94. 65%        | 73. 94%        | 64. 33%         | 53. 88%         |
| 营业利润率 (%)            | 60. 05%        | 55. 73%        | 56. 36%        | 55. 99%         | 55. 38%         |
| 加: 营业外收入             | 5              | 210            | 0              | 0               | 0               |
| 减: 营业外支出             | 0              | 0              | 0              | 0               | 0               |
| <b>利润总额</b>          | <b>19, 370</b> | <b>37, 903</b> | <b>65, 564</b> | <b>107, 742</b> | <b>165, 799</b> |
| 增长率 (%)              | -567. 37%      | 95. 68%        | 72. 98%        | 64. 33%         | 53. 88%         |
| 利润率 (%)              | 60. 06%        | 56. 04%        | 56. 36%        | 55. 99%         | 55. 38%         |
| 减: 所得税费用             | 2, 832         | 5, 793         | 9, 966         | 16, 377         | 25, 201         |
| 所得税率 (%)             | 14. 62%        | 11. 30%        | 15. 20%        | 15. 20%         | 15. 20%         |
| <b>净利润</b>           | <b>16, 538</b> | <b>32, 110</b> | <b>55, 599</b> | <b>91, 365</b>  | <b>140, 597</b> |
| 增长率 (%)              | -499. 43%      | 94. 16%        | 73. 15%        | 64. 33%         | 53. 88%         |
| 净利润率 (%)             | 51. 28%        | 47. 48%        | 47. 79%        | 47. 48%         | 46. 96%         |
| <b>归属于母公司所有者的净利润</b> | <b>16, 538</b> | <b>31, 597</b> | <b>54, 709</b> | <b>89, 903</b>  | <b>138, 347</b> |
| 增长率 (%)              | -499. 43%      | 91. 06%        | 73. 15%        | 64. 33%         | 53. 88%         |
| 少数股东损益               | 0              | 514            | 890            | 1, 462          | 2, 250          |
| 总股本                  | 87, 086        | 87, 086        | 87, 086        | 87, 086         | 87, 086         |
| 摊薄每股收益(元)            | 0. 19          | 0. 36          | 0. 63          | 1. 03           | 1. 59           |

数据来源: 公司年报, 华鑫证券研发部

## 风险提示

技术风险、市场竞争风险、新业务发展不达预期风险。

## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 推荐   | >15%              |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15%          |
| 3 | 中性   | (-)5%--- (+)5%    |
| 4 | 减持   | (-)15%---(-)5%    |
| 5 | 回避   | ⟨(-)15%           |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 增持   | 明显强于沪深 300 指数     |
| 2 | 中性   | 基本与沪深 300 指数持平    |
| 3 | 减持   | 明显弱于沪深 300 指数     |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>