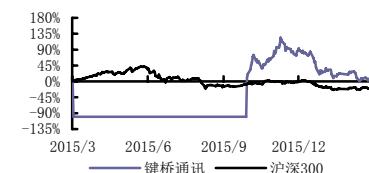


信息技术 - 通信

2016 年 3 月 17 日

市场数据	2016 年 3 月 16 日
当前价格 (元)	11.94
52 周价格区间 (元)	11.06-24.66
总市值 (百万)	4693.85
流通市值 (百万)	3756.52
总股本 (百万股)	393.12
流通股 (百万股)	314.62
日均成交额 (百万)	278.54
近一月换手 (%)	60.48%
Beta (2 年)	0.49
第一大股东	嘉兴乾德精一投资合伙企业
公司网址	http://www.keybridge.com.cn

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
键桥通讯	-8.78%	-41.41%	8.54%
沪深 300	1.75%	-16.16%	-16.61%

龚鑫

gongxin@csc.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，龚鑫，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

业绩大幅增长 在手订单充足

——键桥通讯 (002316) 2015 年报点评

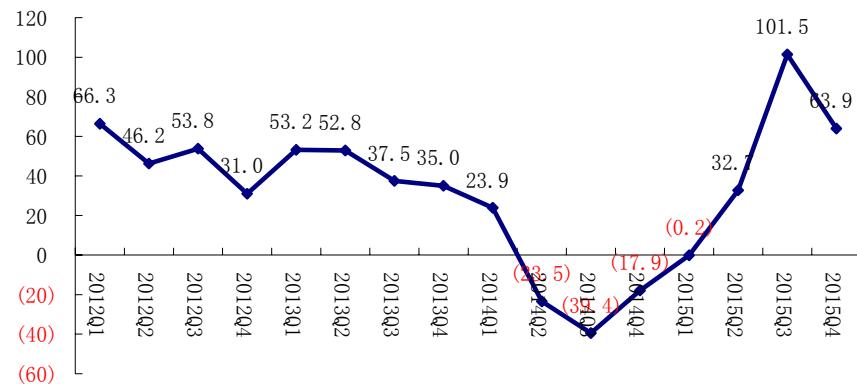
评级：中性（首次）

预测指标	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	517.56	848.50	1145.47	1477.66
净利润 (百万元)	19.01	23.14	35.91	61.94
每股收益 (元)	0.05	0.06	0.09	0.16
净利润增长率 %	135.34%	21.69%	55.18%	72.50%
每股净资产 (元)	2.11	2.18	2.27	2.43
市盈率	246.69	202.85	130.72	75.78
市净率	5.65	5.47	5.25	4.91
EV/EBITDA	107.10	54.29	81.98	51.12

资料来源：世纪证券研究所

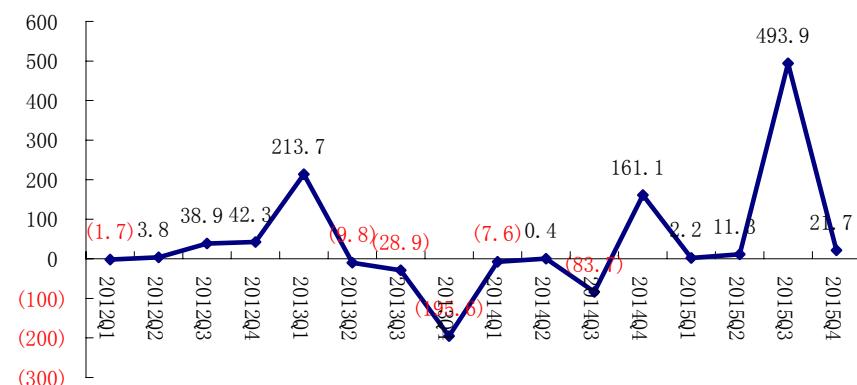
- **公司发布 2015 年报：**期内公司实现营业收入 8.48 亿元，同比增长 63.94%；实现归属于上市公司股东净利润 2313.97 万元，同比增长 21.69%，扣除非经常性损益后净利润 1885.24 万元，同比增长 1544.23%，上年同期为负值；实现每股收益为 0.06 元。
- **毛利率和费用率同比双降。**毛利率同比下降 3.78 个百分点，期间费用率同比下降 9.2 个百分点。受前期已中标重大项目本期相继供货实施和下游市场供货渠道拓展及存货管控的影响，期内营业成本较上期增长；同时公司拓展下游供货渠道，扩大渠道供货收入占比，以及前次募投项目的完工、部分合作项目结束、本年度研发项目及费用投入减少，使销售费用率和管理费用率均同比降低。
- **收入主要来源于电力、交通行业专网通信。**期内公司产品分行业看，电力行业专网通信实现营收 4.08 亿元，同比增长 143.94%，收入占比 48.06%；交通及其他行业专网通信实现营收 4.41 亿元，同比增长 27.74%，收入占比 51.94%。公司执行中及已签订还未执行的重大销售合同计 3.83 亿元，主要集中在交通行业。
- **电网建设及交通发展将继续推动专网信息通信需求。**2016 年，国家电网将推动构建全球能源互联网，结合落实一带一路联网工程建设，同时计划完成 1.3 万个自然村未通动力电、2.7 万个自然村动力电改造工程；智能交通、城市轨道交通、高速公路的发展，将继续推动公司的专网信息通信需求。2016 年公司将继续聚焦在电力和交通领域，在巩固原来市场的同时不断拓展新的市场空间。
- **盈利预测及投资评级：**我们预计 2016-2018 年公司将实现 EPS 为 0.09、0.16、0.20 元，对应 3 月 17 日收盘价 PE 为 130、76、59 倍，给予中性投资评级。
- **风险提示：**下游投资规模下降；行业竞争加剧。

Figure 1 营业收入同比增长 (%)



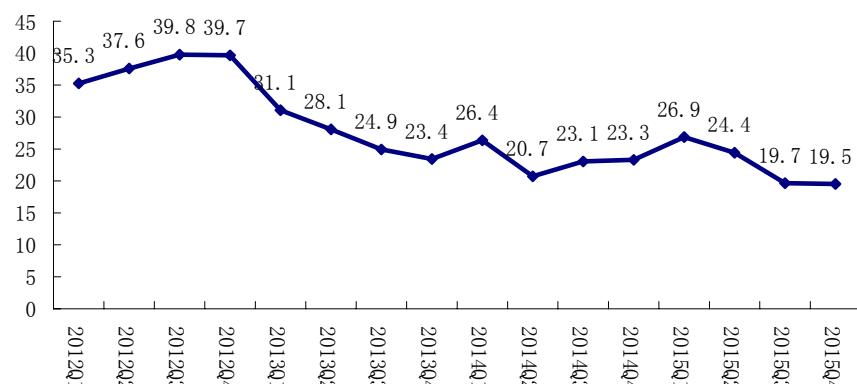
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 归属母公司净利润同比增长 (%)



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 3 销售毛利率情况 (%)



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 4 盈利预测

利润表(百万元)	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	630.35	517.56	848.50	1145.47	1477.66	1861.85
减: 营业成本	482.58	396.90	682.80	911.80	1173.26	1478.31
营业税金及附加	9.90	5.15	9.27	12.51	16.14	20.34
营业费用	38.32	39.33	38.72	48.11	62.06	78.20
管理费用	63.86	59.19	62.35	83.62	106.39	134.05
财务费用	32.59	33.26	36.90	46.03	55.75	73.10
资产减值损失	74.24	-1.08	10.50	27.89	27.89	27.89
加: 投资收益	3.00	16.42	8.45	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-68.14	1.22	16.41	15.52	36.16	49.97
加: 其他非经营损益	6.92	13.32	1.58	12.96	12.96	12.96
利润总额	-61.22	14.54	17.99	28.48	49.13	62.93
减: 所得税	-5.38	1.22	1.36	0.00	0.00	0.00
净利润	-55.85	13.32	16.63	28.48	49.13	62.93
减: 少数股东损益	-2.04	-5.70	-6.51	-7.43	-12.81	-16.42
归属母公司股东净利润	-53.80	19.01	23.14	35.91	61.94	79.35

数据来源: Wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:**股票投资评级**

买入: 相对沪深300指数涨幅20%以上;

增持: 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;

卖出: 相对沪深300指数跌幅10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深300指数涨幅10%以上;

中性: 相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深300指数跌幅10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.