



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

文化传媒

旷实\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300513100001  
(8610) 6622 9343  
shi.kuang@bocichina.com

\*冯秀娟为本报告重要贡献者

# 宝通科技: 收购易幻网络拓展市值空间, 员工持股计划促进稳定发展

## 事件:

- 1) 宝通科技(300031.CH/人民币 24.13, 未有评级)发布 2015 年业绩报告。2015 年公司实现营业收入 4.70 亿元, 同比降低 6.49%; 归母净利润为 6,830 万元, 同比降低 7.18%; 扣非净利润 6,305 万元, 同比降低 10.11%。基本每股收益为 0.23 元。
- 2) 公司发布 2016 年 1 季度业绩报告。1 季度实现盈利 2.17 亿元, 同比增加 64.95%, 归母净利润 2,075 万元, 同比降低 6.79%, 扣非净利润 2,051 万元, 同比降低 0.66%, 基本每股收益 0.06 元。报告期内公司营收增加主要原因是增加了易幻网络、宝通工程和宝通(澳洲)的营业收入。
- 3) 公司公布第一期员工持股计划(草案), 计划拟面向的对象包括公司部分董事、监事、高级管理人员和其他员工, 合计不超过 147 人。计划设立的资金总额上限为 4,000 万元, 存续期不超过 36 个月。

## 点评:

### 1. 传统业务拓展升级, 打造现代智慧工厂先进服务业

报告期内, 公司原有橡胶输送带生产业务受到行业景气度影响持续下滑。2015 年实现营收 4.70 亿元, 同比降低 6.49%; 归母净利润为 6,830 万元, 同比降低 7.18%。公司面对传统业务业绩下滑, 积极转型。报告期内, 公司围绕主业制定了以生产经营为中心的生产制造型企业向以客户为中心的供应服务商型企业转型升级的发展战略。

同时, 公司积极布局新行业、新领域, 一方面公司投资宝通工程, 将业务转型至输送带相关物料输送总包服务的现代工业服务提供商。报告期内, 宝通工程及控股孙公司实现 390.74 万元的净利润。公司力争在三年时间打造全新的宝通智慧工厂先进服务业态, 完成宝通科技主业产业升级的第一步。另一方面, 公司参股设立“宝通辰韬”产业并购基金, 积极培育主营业务以外的新业务, 增强公司的竞争力和抵御风险能力。

### 2. 收购易幻网络 70% 股权, 拓展移动游戏海外发行业务

报告期内, 公司成功收购移动游戏海外发行商易幻网络 70% 的股权, 成为公司的控股子公司, 并从 2016 年 3 月起纳入合并报表范围。易幻网络以港台、东南亚、韩国三大主力市场为业务核心, 目前垄断港澳台 30% 的市场份额, 并逐步拓展俄罗斯、中东、德国等新兴市场和欧美成熟市场。

2016年1季度，易幻网络2015年成功发行的多款游戏产品贡献稳定收入。1-3月易幻网络新上线运营游戏产品7款（按不同语言版本地区），其中在港澳台上线运营的网易移动游戏制作的全新模拟经营3D手机游戏《梦想星城》，在报告期末该款游戏产品已经进入榜单前10名。

此外，公司取得由祖龙科技研发的三国题材MMORPG手游《六龙争霸》在港澳台地区以及韩国地区的独家运营权。该产品自2015年10月26日上线港台地区以来，流水一直维持在较高水平，2015年10-12月流水分别为51.21万美元、793.22万美元及1,191.74万美元，截止到2015年12月31日，累计流水已超过2,000万美元，高于历史年度运营的S级流水。2016年3月24日，该产品在韩国正式上线，上线一周位列免费下载榜第一位，截至报告期末，该游戏产品仍位居榜单前10名。

### 3. 员工持股计划提高员工积极性和稳定性

公司同时发布第一期员工持续计划草案，本计划拟面向的对象包括公司部分董事、监事、高级管理人员和其他员工，合计不超过147人。其中，董事、监事和高级管理人员共计7人，认购份额为占总份额的比例为24.25%；其他核心骨干员工预计不超过140人，认购份额占员工持股计划总份额的比例预计为75.75%。本计划通过认购由华泰资管拟设立的华泰宝通科技1号定向资产管理计划，并由该计划通过二级市场购买公司股票。计划设立时的资金总额上限为4,000万元，计划存续期为不超过36个月。公司通过员工持股计划，一方面建立利益共享机制，将公司发展与员工利益绑定在一起，有助于公司更长远的发展；另一方面，通过建立激励机制，充分调动员工的积极性和创造性，吸引和保留优秀管理人才和业务骨干，提高公司员工的稳定性。

### 4. 投资建议：

公司传统业务为橡胶带输送带生产，在行业景气度持续低迷的趋势下，公司加快进行产业升级和转型。传统业务将向以客户为中心的供应服务商型企业转型升级，另外通过旗下易幻网络拓展移动游戏海外发行业务。易幻网络目前在本地移动游戏企业海外发行市场份额中位列第二，后续市场份额有望享受行业高速增长以及市场集中度持续提升双重红利。此外，公司通过实施员工持股计划提高员工的积极性和稳定性，有利于公司长远发展。公司当前市值71亿元，根据万得一致预期2016-2017年公司全面摊薄每股收益分别为0.57、0.80元（不考虑募集配套资金的影响）。建议重点关注公司在移动游戏海外发行市场的持续拓展情况。

**图表 1. 宝通科技 2015 年业绩摘要**

(人民币, 百万)	2014 年	2015 年	同比(%)
营业收入	502.45	469.82	(6.49)
营业成本	353.31	311.28	(11.90)
毛利润	149.14	158.54	6.30
营业税金及附加	3.24	3.65	12.66
管理费用	41.07	50.68	23.41
销售费用	25.76	30.94	20.12
经营利润	79.08	73.27	(7.34)
资产减值	1.69	3.21	90.08
财务费用	(5.39)	(6.32)	17.27
公允价值变动损益	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	
营业外收入	4.52	6.59	45.63
营业外支出	0.48	0.73	52.27
税前利润	86.82	82.23	(5.28)
所得税	13.22	12.26	(7.24)
少数股东损益	0.02	1.67	10,415.81
归属于母公司的净利润	73.58	68.30	(7.18)
基本每股收益(元)	0.25	0.23	(7.17)
毛利率(%)	29.68	33.74	增加 4.06 个百分点
净利率(%)	14.64	14.54	减少 0.11 个百分点
销售费用率(%)	5.13	6.59	增加 1.46 个百分点
管理费用率(%)	8.17	10.79	增加 2.61 个百分点
财务费用率(%)	(1.07)	(1.34)	减少 0.27 个百分点

资料来源: 公司公告, 中银证券

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20% 以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10% 区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10% 以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371