



强强联合，大数据布局再下一城

——初灵信息（300250）事件点评

2016年05月24日

强烈推荐/维持

初灵信息

事件点评

事件：

2016年5月24日，公司发布公告称拟与国内领先的大数据资产运营商九次方财富资讯（北京）有限责任公司开展全面战略合作，将充分对接双方资源，构建“互联网+大数据”新生态。

主要观点：

1. 强强联合，1+1>2

九次方财富资讯（北京）有限责任公司（以下简称“九次方”）是大数据“十三五”规划起草人之一，是全球首家大数据交易所——贵阳大数据交易所的运营方。九次方在大数据采集、数据清洗、数据建模、数据可视化、数据应用技术方面有着完整的解决方案。初灵信息2015年通过收购博瑞得进军大数据行业，目前已经形成“数据接入—大数据挖掘、处理和分析—大数据应用”全产业链，并成功卡位“通信”和“广电”两个大数据优质领域。因此，我们认为本次双方的全面战略合作，是强强联合，未来值得期待。

2. 战略合作涉及通信、金融、征信、广电和政府五个大数据行业

公司与九次方的战略合作主要包括“共同开拓电信运营商大数据服务市场、建设基于运营商大数据的金融大数据平台、通过合资征信公司开拓征信大数据业务、适时研究互联网电视大数据业务、城市数据中心建设及政府大数据应用”五大方面，涉及通信、金融、征信、广电、政府五个大数据分析与应用具有良好发展前景的优质领域。我们认为，双方的本次合作是公司“产品+服务”一体化商业模式发展战略的继续推进，有望构建“互联网+大数据”的良好生态圈，持续提升公司在跨行业大数据服务方面的竞争力。

3. 大数据成国家战略，市场空间巨大，公司业绩空间被打开

数据显示：预计到2018年，我国的大数据产业市场规模将达4163亿元，其中大数据软件和大数据应用的市场规模占比约55%，达到2290亿元。我们认为，公司的大数据转型布局较早，目前已基本形成大数据全产业链布局，且在通信和广电领域积累较深，预计未来的大数据外延仍将继续，加之与九次方全面战略合作，有望充分受益“国家大数据战略”红利，业绩成长空间被打开。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480116040051

张志峰

010-66554067

zhangzf@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间(元)	35.86-109.95
总市值(亿元)	57.26
流通市值(亿元)	26.80
总股本/流通A股(万股)	11453/5341
流通B股H股(万股)	/
52周日均换手率	6.09

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

《初灵信息（300250）深度报告：主业向好，外延可期，大数据布局清晰》2016-05-18

结论:

公司是国内领先的信息接入设备与大数据服务供应商，目前已实现了“信息接入产品+大数据服务”双头并进的良好发展格局。九次方作为国内领先的大数据资产运营商，全面运营“贵阳大数据交易所”，并与国内几十个城市成立合资公司，共同运营政府大数据。因此，双方合作将是强强联合，尤其是公司有望借力九次方，将大数据服务范围由之前的通信和广电，延伸至金融、征信和政府，大数据布局再下一城。

此外，考虑到本次合作的重点包括“开拓电信运营商大数据服务市场，建设基于运营商大数据的金融大数据平台”，得益于公司子公司博瑞得在通信大数据采集方面的技术及份额优势，以及电信运营商的大数据运营已进入实质性商业阶段（明确了2016年大数据变现收入指标，并已开始授权部分合作伙伴使用通信大数据进行大数据应用服务）。因此，与九次方合作将有助于公司掘金通信大数据，发展值得期待。

我们预计公司2016-2018年EPS分别为1.10元、1.38元和1.48元，对应PE分别为45.2倍、35.9倍和33.6倍，参考行业可比公司估值，给予公司6个月目标价69.65元，维持“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表					单位:百万元					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	营业收入		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
流动资产合计	402	576	701	862	1033	营业收入		231	366	448	549	610				
货币资金	206	299	384	472	596	营业成本		135	177	158	187	212				
应收账款	128	189	231	283	314	营业税金及附加		2	3	4	5	6				
其他应收款	3	14	18	22	24	营业费用		14	45	63	81	92				
预付款项	3	4	6	8	10	管理费用		45	81	101	121	131				
存货	32	55	43	51	58	财务费用		-5	-4	-2	-4	-5				
其他流动资产	0	5	8	12	15	资产减值损失		5.10	8.83	8.00	6.00	5.00				
非流动资产合计	89	374	355	348	341	公允价值变动收益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
长期股权投资	1	4	4	4	4	投资净收益		-0.27	1.90	2.00	3.00	3.00				
固定资产	23.53	12.81	12.08	10.45	8.82	营业利润		34	57	118	156	172				
无形资产	1	52	47	42	37	营业外收入		9.12	17.10	18.00	15.00	10.00				
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出		0.23	0.65	0.20	0.20	0.20				
资产总计	492	950	1056	1210	1374	利润总额		43	73	136	170	182				
流动负债合计	62	110	94	109	126	所得税		6	4	8	10	11				
短期借款	0	25	0	0	0	净利润		36	69	128	160	171				
应付账款	33	15	13	15	17	少数股东损益		5	-3	1	1	1				
预收款项	4	13	24	37	52	归属母公司净利润		32	72	127	159	170				
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA		34	68	123	158	174				
非流动负债合计	0	26	15	15	15	BPS(元)		0.40	0.73	1.10	1.38	1.48				
长期借款	0	15	15	15	15	主要财务比率										
应付债券	0	0	0	0	0	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E						
负债合计	62	136	109	124	141	成长能力										
少数股东权益	27	1	2	3	4	营业收入增长	14.03%	58.45%	22.25%	22.53%	11.21%					
实收资本(或股)	80	98	115	115	115	营业利润增长	13.75%	67.54%	107.98%	31.79%	10.86%					
资本公积	182	509	509	509	509	归属于母公司净利	76.85%	25.62%	76.85%	25.62%	7.02%					
未分配利润	125	188	259	348	443	获利能力										
归属母公司股东	403	814	940	1077	1224	毛利率(%)	41.41%	51.56%	64.66%	65.86%	65.25%					
负债和所有者权	492	950	1051	1204	1368	净利率(%)	15.75%	18.80%	28.50%	29.17%	28.06%					
现金流量表						单位:百万元	总资产净利润(%)					6.49%	7.53%	11.99%	13.15%	12.39%
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		ROE(%)	7.92%	8.80%	13.47%	14.77%	13.92%					
经营活动现金流	30	83	102	110	145	偿债能力										
净利润	36	69	128	160	171	资产负债率(%)	13%	14%	10%	10%	10%					
折旧摊销	5.17	15.20	6.88	6.88	6.88	流动比率	6.49	5.25	7.49	7.89	8.21					
财务费用	-5	-4	-2	-4	-5	速动比率	5.98	4.74	7.03	7.42	7.75					
应收账款减少	0	0	-42	-52	-32	营运能力										
预收帐款增加	0	0	11	13	15	总资产周转率	0.50	0.51	0.45	0.49	0.47					
投资活动现金流	-3	-82	6	-3	-2	应收账款周转率	2	2	2	2	2					
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	8.01	15.14	32.06	38.64	37.18					
长期股权投资减	0	0	9	0	0	每股指标(元)										
投资收益	0	2	2	3	3	每股收益(最新摊	0.40	0.73	1.10	1.38	1.48					
筹资活动现金流	-15	70	-23	-18	-19	每股净现金流(最新	0.16	0.74	0.74	0.77	1.08					
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	5.03	8.30	8.15	9.33	10.60					
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率										
普通股增加	0	18	17	0	0	P/E	124.03	67.91	45.21	35.99	33.63					
资本公积增加	9	327	0	0	0	P/B	9.86	5.97	6.09	5.32	4.68					
现金净增加额	13	72	85	88	124	EV/EBITDA	110.56	67.73	43.72	33.26	29.53					

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长,7年证券行业研究经验,擅长从宏观经济背景下,把握化工行业的发展脉络,对周期性行业的业绩波动有比较准确判断,重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名,“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名,金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师,《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA,7年通信产业工作经验。2008年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作,涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016年加盟东兴证券研究所,从事通信行业研究。

张志峰

北京邮电大学硕士,具有多年通信行业咨询工作经验,自2012年起从事通信行业咨询,涉及战略规划、网络规划、移动转售和流量经营等专题研究。2016年加盟东兴证券研究所,从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看涨：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。