



业绩超预期，大数据业务加速落地

——初灵信息（300250）半年度业绩预告点评

2016年07月15日

强烈推荐/维持

初灵信息

事件点评

事件：

公司发布2016年半年度业绩预告，2016年上半年公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为4792.42万元-5091.94万元，较去年同期的998.42万元同比大幅增长380%-410%。

主要观点：

1. 公司2016H1归母净利润实现380%以上的增长，超预期。

我们认为，公司业绩高速增长既得益于4月起并表“视达科”，也源于“数据接入产品，大数据挖掘、分析与应用业务”快速增长。佐证了我们今年5月发布的公司深度报告《初灵信息（300250）：主业向好，外延可期，大数据布局清晰》中的判断。

2. 公司2016年业绩有望实现翻番。

根据公司历年财报，由于受下游客户采购及结算的季节性影响，公司下半年的营收情况一般会好于上半年。此外，考虑到中国移动大力发展战略政企专线，广电国网获基础电信业务牌照，国内的信息接入需求将保持旺盛，可支撑公司传统主业“数据接入产品”稳定增长，同时受益国内的大数据产业化发展加速，2016年我国的大数据软件及应用市场规模有望达622亿元，而公司在大数据领域布局较早，有望分享较大市场份额。因此，我们将提高公司2016年盈利预测，预计公司2016年归母净利润可实现100%以上的增长。

3. 公司大数据全产业链布局渐入佳境，业绩成长空间被打开。

公司外延布局“数据接入—大数据挖掘、处理和分析—大数据应用”全产业链，成功卡位“通信”和“广电”两个大数据优质领域。此外，公司还与贵阳大数据交易所，国内领先的大数据资产运营商九次方财富资讯（北京）有限责任公司开展战略合作。我们认为，国内大数据产业已经进入快速变现通道，其中通信大数据挖掘及应用变现进展更是明显提速，公司深耕通信行业多年，将充分受益“国家大数据战略”的政策红利，业绩成长空间被进一步打开。

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480510120014

阎贵成

010-66554039

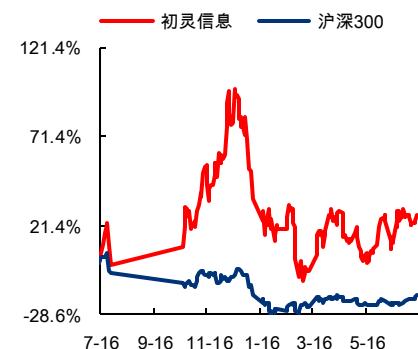
yangc@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480116040051

交易数据

52周股价区间（元）	21.20-46.24
总市值（亿元）	68.48
流通市值（亿元）	32.05
总股本/流通A股(万股)	22995/10762
流通B股H股(万股)	/
52周日均换手率	5.81

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《初灵信息（300250）：强强联合，大数据布局再下一城》2016-05-26
- 2、《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
- 3、《初灵信息2011年报点评：借力三网融合有望迅速发展》2012-03-29

结论：

公司作为国内领先的信息接入设备与大数据服务供应商，目前已经实现“信息接入产品+大数据服务”双头并进的良好发展格局，同时公司仍在进一步完善大数据产业链布局，预计2016年公司业绩将实现快速增长。我们预计公司2016年-2018年EPS分别为0.64元、0.92元和1.12元，对应PE46.9倍、32.5倍和26.5倍，参考行业可比公司估值，给予公司6个月目标价38.4元，对于PE60倍，维持“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E			
流动资产合计	402	576	835	1044	1298	营业收入	231	366	493	679	842			
货币资金	206	299	487	566	704	营业成本	135	177	166	215	264			
应收账款	128	189	254	350	434	营业税金及附加	2	3	5	7	8			
其他应收款	3	14	19	27	33	营业费用	14	45	69	100	126			
预付款项	3	4	6	8	11	管理费用	45	81	111	149	181			
存货	32	55	46	59	72	财务费用	-5	-4	-3	-5	-6			
其他流动资产	0	5	10	18	24	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	8.83	营业利润	34	57	139	210	266			
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	1189	1392	1639	利润总额	43	73	157	225	276			
流动负债合计	62	110	95	116	140	所得税	6	4	9	13	17			
短期借款	0	25	0	0	0	净利润	36	69	147	211	260			
应付账款	33	15	14	18	22	少数股东损益	5	-3	1	1	1			
预收款项	4	13	25	41	62	归属母公司净利润	32	72	146	210	259			
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	34	68	143	212	267			
非流动负债合计	0	26	21	21	21	BPS(元)	0.40	0.73	0.64	0.92	1.12			
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	116	136	161	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%	34.63%	37.73%	23.99%			
实收资本(或股)	80	98	230	230	230	营业利润增长	13.75%	67.54%	144.58%	51.42%	26.75%			
资本公积	182	509	509	509	509	归属于母公司净利	13.87%	124.49%	104.11%	43.96%	22.87%			
未分配利润	125	188	269	387	532	获利能力								
归属母公司股东	403	814	1072	1253	1475	毛利率(%)	41.41%	51.56%	66.27%	68.34%	68.64%			
负债和所有者权	492	950	1189	1392	1639	净利率(%)	15.75%	18.80%	29.84%	31.12%	30.81%			
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	6.49%	7.53%	12.29%	15.12%	15.77%			
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	7.92%	8.80%	13.64%	16.80%	17.53%			
经营活动现金流	30	83	92	106	170	偿债能力								
净利润	36	69	147	211	260	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	8.75	9.02	9.28			
财务费用	-5	-4	-3	-5	-6	速动比率	5.98	4.74	8.27	8.52	8.76			
应收账款减少	0	0	-66	-96	-84	营运能力								
预收帐款增加	0	0	12	16	20	总资产周转率	0.50	0.51	0.46	0.53	0.56			
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	34.48	43.34	42.77			
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	0.64	0.92	1.12			
筹资活动现金流	-15	70	89	-24	-30	每股净现金流(最新	0.16	0.74	0.82	0.34	0.60			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	5.03	8.30	4.66	5.45	6.41			
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率								
普通股增加	0	18	132	0	0	P/E	74.45	40.76	46.85	32.54	26.49			
资本公积增加	9	327	0	0	0	P/B	5.92	3.59	6.39	5.47	4.64			
现金净增加额	13	72	188	79	138	EV/EBITDA	63.94	39.13	44.66	29.70	23.05			

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。

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：

看好评好：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。