

联络互动（002280）：营收高速增长，占据流量入口

推荐（维持）

计算机

停牌中

报告日期：2016年8月23日

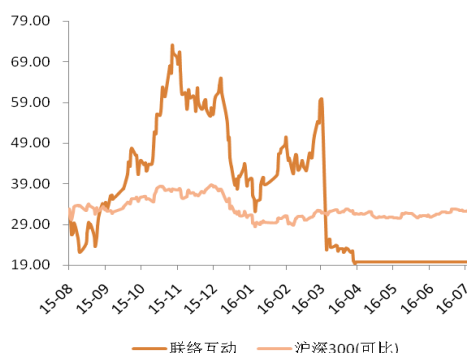
主要财务指标（单位：亿元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	676	1,251	2,102	3,321
(+/-)	109.7%	85.00%	68.00%	58.00%
营业利润	377	639	1,029	1,605
(+/-)	94.65%	69.63%	60.87%	56.00%
归属母公司 净利润	316	547	860	1,342
(+/-)	94.16%	73.05%	57.34%	56.00%
EPS（元）	0.15	0.25	0.40	0.62
市盈率	136	78	50	32

公司基本情况（最新）

总股本/流通股（亿股）	21.77/6.46
流通市值（亿元）	127.33
每股净资产（元）	1.61
净资产收益率（%）	27.98

股价表现（最近一年）



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话：021-54967582
email: yufang@cfsc.com.cn

2016年上半年，公司2016年上半年实现营业收入5.90亿元，较去年同期增长115.72%；实现归属于母公司净利润为1.94亿元，较去年同期增长38.44%。

- **营收高速增长期，毛利率维持较高水平。**2016年1-6月，公司实现营业收入5.90亿元，比上年同期上升115.72%，营业成本2.55亿元，较上年同比上升232.97%；主营毛利率为56.86%，虽然有一定程度降低，但依然维持在较高水平；实现利润总额2.33亿元，较上年同期上升39.33%，实现归属于上市公司股东的净利润1.94亿元，较上年同期上升38.44%。营收大幅增加主要系海外应用分发业务、智能硬件产品业务均有较大幅度增加所致。
- **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。
- **加大内容端和硬件端投入，变现渠道拓宽。**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。成功募集48亿用于投资智能硬件项目，大大增强资金实力，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年归母净利润分别为12.5亿、21.0亿、33.2亿，EPS分别为0.25、0.40和0.62元，对应的PE分别为78、50、32倍。公司拥有庞大高粘性客户群体，占据用户流量入口，内容端、海外渠道、硬件端持续发力，业绩良好，我们看好其未来发展，维持“推荐”评级。



- **风险提示：**市场竞争加剧风险、公司规模扩张风险、人员流失风险、技术风险。



公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	32,250	67,636	125,126	210,211	332,134
增长率 (%)	49.4%	109.7%	85.0%	68.0%	58.0%
减：营业成本	6,397	19,273	42,400	71,655	113,932
毛利率 (%)	80.16%	71.51%	66.11%	65.91%	65.70%
营业税金及附加	120	154	285	479	757
销售费用	2,299	2,521	7,058	14,117	23,999
管理费用	3,730	5,964	11,929	20,279	32,447
财务费用	398	155	100	100	100
费用合计	6,426	8,640	19,087	34,496	56,545
期间费用率 (%)	19.93%	12.77%	15.25%	16.41%	17.02%
资产减值损失	-59	971	1,200	1,200	1,200
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	-904	1,500	0	0
营业利润	19,365	37,694	63,939	102,860	160,457
增长率 (%)	-747.45%	94.65%	69.63%	60.87%	56.00%
营业利润率 (%)	60.05%	55.73%	51.10%	48.93%	48.31%
加：营业外收入	5	210	300	0	0
减：营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	19,370	37,903	64,239	102,860	160,457
增长率 (%)	-567.37%	95.68%	69.48%	60.12%	56.00%
利润率 (%)	60.06%	56.04%	51.34%	48.93%	48.31%
减：所得税费用	2,832	5,793	8,672	15,429	24,069
所得税率 (%)	14.62%	11.30%	13.50%	15.00%	15.00%
净利润	16,538	32,110	55,567	87,431	136,388
增长率 (%)	-499.43%	94.16%	73.05%	57.34%	56.00%
净利润率 (%)	51.28%	47.48%	44.41%	41.59%	41.06%
归属于母公司所有者的净利润	16,538	31,597	54,677	86,032	134,206
增长率 (%)	-499.43%	91.06%	73.05%	57.34%	56.00%
少数股东损益	0	514	889	1,399	2,183
总股本	217,715	217,715	217,715	217,715	217,715
每股收益(元)	0.08	0.15	0.25	0.40	0.62

数据来源：公司财务报表，华鑫证券研发部



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

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。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，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

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>