

高伟达 (300465): 事件点评

收购海南坚果, 拓展移动精准营销 买入 (维持)

2016年9月5日

首席证券分析师郝彪

执业资格证书号码: S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

盈利及估值重要数据	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	939	1,266	1,622	2,021
同比(+/-%)	-5.8%	34.9%	28.1%	24.6%
净利润(百万元)	41.23	89.98	148.90	219.16
同比(+/-%)	-37.6%	118.2%	65.5%	47.2%
毛利率(%)	24.0%	26.6%	27.9%	29.1%
净资产收益率(%)	5.5%	10.9%	15.6%	19.1%
摊薄每股收益(元)	0.31	0.62	1.03	1.51
P/E	205	102	62	42
P/B	11	11	10	8

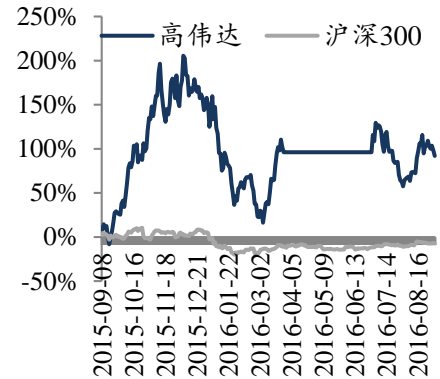
事件:

高伟达拟使用自有资金 25,020 万元, 在 2016 年至 2020 年期间以分期支付现金的形式(支付比例逐年分别为 26%, 17%, 18%, 18%, 21%), 收购海南坚果创娱信息技术有限公司 100% 股权。本次收购协议达成, 并支付首付款后, 高伟达将持有海南坚果 100% 的股权, 海南坚果成为高伟达的全资子公司。收购标的承诺 2016 年扣非归母净利润不低于人民币 1,000 万元, 其中第 4 季度净利润不低于人民币 700 万元, 17-19 年承诺业绩分别为 1,800、2,340、3,042 万元, 若业绩未达到或超额, 高伟达将相应调整支付金额。

投资要点:

■ **外延再落一城, 进一步完善公司“金融+信息”核心战略:** 海南坚果是一家移动互联网广告公司, 主要从事基于大数据的移动互联网数字营销服务, 建立起与硬件相结合为特色的移动广告平台, 利用大数据分析技术将营销服务精准推送到手机终端用户, 主要产品和服务包括坚果大数据, 坚果精准营销服务和移动互联网广告平台, 2016 年 1-7 月, 其营收、营业利润以及净利润分别为 774、222、178 万元。本次收购, 高伟达可借助海南坚果的技术应用能力为公司现有的, 或行业内其他客户提供精准的移动数字营销服务, 拓展自身的服务领域和服务能力。我们认为, 外延收购再落一城, 将进一步完善公司“金融+信息”核心战略, 此前收购标的上海睿民的、票据、金融租赁等业务将被融入上市公司现有金融信息化产品体系中, 同时自上市后公司先后参股兴业数字金融和盈行金融、战略合作联通云数据、发起设立公平人寿保险等, 积极布局互联网保险、资产交易平台、金融云等金融信息化领域。另外, 绑定中信等大型集团, 公司将优先为中信集团实施信息化战略, 不仅将公司研发基于场景应用中, 促使研发更加有的放矢, 而且有利于获取更广阔的新业务机会, 成为未来业绩的保障。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	63.52
一年最低价/最高价	31.96/108.50
市净率	15.0
流通 A 股市值(百万元)	5075.6

基础数据

每股净资产(元)	5.53
资产负债率(%)	19.66
总股本(百万股)	134.94
流通 A 股(百万股)	79.91

相关研究

《高伟达: 战略合作中信集团, 泛金融业务扬帆起航》

2016年8月29日

《高伟达: 业绩拐点即将来临, 区块链+票据应用落地可期》

2016年8月28日

《高伟达: 收购上海睿民, 完善公司“金融+信息”核心战略》

2016年6月29日

- **参股兴业数金效果初显，金融 SaaS 业务腾飞在即。**公司通过参股兴业数金，介入业务云化的运营，主要帮助兴业数金客户云业务落地，随着兴业数金客户的落地完成，公司凭借积累的经验、技术和客户优势，将逐步上线金融 SaaS 业务，对接中小银行的云业务需求。此外，公司积极跟进大型银行的私有云建设，目前大型银行的私有云建设需求十分庞大，从公司上半年集成业务的快速增长可见一斑，之后公司将进一步深入到业务承建中，金融 SaaS 业务腾飞在即。
- **投资建议：**我们预计公司 2016-2018 年净利润分别为 0.90/1.49/2.19 亿元，如考虑 2016 年起增发摊薄，2016-2018 年 EPS 分别为 0.62 元/1.03 元/1.51 元，目前股价对应 PE 分别为 102/62/42 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**战略合作推进低于预期。

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	715.9	983.5	1109.7	1264.0	营业收入	938.6	1265.8	1621.5	2021.2
现金	411.3	500.0	501.0	502.0	营业成本	712.2	927.7	1165.9	1430.9
应收款项	280.7	351.6	464.4	570.2	营业税金及附加	1.5	1.9	2.4	3.0
存货	19.6	91.5	93.8	128.1	营业费用	82.3	107.6	129.7	161.7
其他	4.2	40.4	50.5	63.7	管理费用	90.5	120.5	146.2	172.0
非流动资产	150.9	178.0	199.0	219.8	财务费用	1.6	3.1	5.8	2.6
长期股权投资	19.5	19.5	19.5	19.5	投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	55.8	83.1	104.4	125.4	其他	-5.0	-4.8	-4.8	-4.8
无形资产	6.4	6.2	6.0	5.8	营业利润	45.4	100.2	166.8	246.1
其他	69.1	69.1	69.1	69.1	营业外净收支	1.3	1.5	1.5	1.5
资产总计	866.7	1161.4	1308.6	1483.8	利润总额	46.7	101.7	168.3	247.6
流动负债	121.6	337.2	353.3	335.6	所得税费用	5.4	11.7	19.3	28.5
短期借款	20.0	132.8	111.6	30.7	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	40.9	101.7	118.5	151.1	归属母公司净利润	41.2	90.0	148.9	219.2
其他	60.7	102.7	123.2	153.8	EBIT	52.8	108.3	177.5	253.8
非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	EBITDA	58.8	115.1	185.2	262.5
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	121.6	337.2	353.3	335.6	摊薄每股收益(元)	0.31	0.62	1.03	1.51
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	每股净资产(元)	5.59	5.68	6.59	7.92
归属母公司股东权益	745.1	824.3	955.3	1148.2	发行在外股份(百万股)	133.3	145.1	145.1	145.1
负债和股东权益总计	866.7	1161.4	1308.6	1483.8	ROIC(%)	7.5%	11.2%	15.8%	20.4%
					ROE(%)	5.5%	10.9%	15.6%	19.1%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	24.0%	26.6%	27.9%	29.1%
经营活动现金流	30.7	19.8	73.8	142.8	EBIT Margin(%)	5.6%	8.6%	10.9%	12.6%
投资活动现金流	-100.2	-33.1	-33.7	-34.6	销售净利率(%)	4.4%	7.1%	9.2%	10.8%
筹资活动现金流	217.5	102.0	-39.1	-107.2	资产负债率(%)	14.0%	29.0%	27.0%	22.6%
现金净增加额	148.0	88.7	1.0	1.0	收入增长率(%)	-5.8%	34.9%	28.1%	24.6%
企业自由现金流	9.5	-12.5	43.3	108.6	净利润增长率(%)	-37.6%	118.2%	65.5%	47.2%

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>