

中航证券金融研究所
 分析师: 薄晓旭
 证券执业证书号: S0640513070004
 电话: 0755-83778731
 邮箱: xiaoxu.bo@163.com

北纬通信 (002148) 中报点评: 业绩扭亏为盈, 加速转型步伐

行业分类: 文化传媒

2016年08月23日

公司投资评级	持有
6-12个月目标价	--
当前股价 (16.08.23)	20.01元

基础数据	
上证指数	3089.71
总股本 (亿)	2.56
流通 A 股 (亿)	2.04
流通 B 股 (亿)	0
流通 A 股市值 (亿)	40.90
每股净资产 (元)	4.04
ROE	2.21%
资产负债率	6.55%
市盈率	807
市净率	4.95

近一年公司指数与上证综指走势对比



资料来源: wind

2016 年半年度报告:

- 2016 年上半年, 公司实现营业收入 1.40 亿元, 同比增长 46.28%; 归属上市公司股东的净利润 2259.19 万元, 较上年同期实现扭亏为盈; 基本每股收益 0.09 元。
- 业务重新布局效果显著, 业绩实现扭亏为盈。公司上一年度亏损之后在 2016 年积极地进行了业务的重新布局: 首先, 大力发展手机游戏业务, 确立精品游戏代理策略, 目前已获得 EA、King、Rovio 等多款热门游戏发行权, 报告期内手游业务实现营收 3062.99 万元, 同比增长 30.55%, 同时通过对游戏团队整合优化降低营业成本, 使该业务毛利率增长了 37.96%; 其次, 受益于 WIFI 转售和流量增值服务业务增长较快, 移动互联网行业应用业务从上期的 1451.80 万元增长至 3694.32 万元, 增幅高达 154.46%, 毛利率也从 28.55% 提升至 33.46%; 第三, 对于经营困难、规模萎缩的移动增值业务和手机视频业务选择性放弃, 将重点放在虚拟运营商的精细化优质运营与用户资源拓展上。
- 成立移动互联网产业基金, 积极寻求投资机会。报告期内公司与平安财智、精彩天地等知名投资公司共同设立移动互联网产业并购投资基金, 规模预计为 5 亿元, 其中公司认缴 1.5 亿元。该产业基金投资领域包括新一代移动通信系统核心设备及应用整体解决方案、智能硬件、移动互联网服务及应用等。其中移动互联网服务和应用主要涉及视频彩票云平台、手机游戏等领域, 与公司业务重新梳理和布局的思路相一致, 有望与公司原有业务形成协同效应, 进一步加快公司业务重心向移动互联网转移。
- 盈利预测与投资评级: 估值方面, 我们预测公司 2016-2018 年每股收益分别为 0.154 元、0.244 元、0.343 元, 对应的 PE 为 130.05 倍、82.06 倍、58.42 倍。鉴于当前估值已偏高, 我们给予公司“持有”评级, 但目前公司对业务的重新梳理和布局效果显著, 且资本市场的一系列运作将加快公司向移动互联网转型的步伐, 建议继续关注公司转型效果。
- 风险提示: 手游增速下滑、业务转型不及预期

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传真: 0755-83688539

公司财务报表预测

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	281.25	227.63	193.61	281.11	378.10	488.88
增长率(%)	24.92%	-19.07%	-14.95%	45.20%	34.50%	29.30%
归属母公司股东净利润	56.31	15.26	-19.10	39.37	62.39	87.64
增长率(%)	22.86%	-72.89%	-225.13%	306.12%	58.49%	40.47%
每股收益(EPS)	0.220	0.060	-0.075	0.154	0.244	0.343
每股股利(DPS)	0.044	0.075	0.010	0.068	0.108	0.151
每股经营现金流	0.246	-0.077	0.026	-0.055	0.830	0.130
销售毛利率	46.76%	43.49%	42.07%	53.00%	53.00%	53.00%
销售净利率	19.99%	5.96%	-11.63%	16.51%	19.46%	21.14%
净资产收益率(ROE)	10.39%	1.49%	-1.89%	3.81%	5.85%	7.85%
投入资本回报率(ROIC)	18.98%	1.74%	-3.73%	5.24%	7.14%	10.37%
市盈率(P/E)	90.92	335.45	-268.07	130.05	82.06	58.42
市净率(P/B)	9.45	4.99	5.07	4.96	4.80	4.59
股息率(分红/股价)	0.002	0.004	0.000	0.003	0.005	0.008

报表预测						
利润表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	281.25	227.63	193.61	281.11	378.10	488.88
减: 营业成本	149.74	128.64	112.16	132.12	177.71	229.77
营业税金及附加	8.68	1.98	0.95	1.00	1.50	2.00
营业费用	27.89	38.51	49.83	44.98	52.93	63.55
管理费用	37.80	60.51	72.99	50.60	60.50	68.44
财务费用	-4.09	-6.89	0.95	-2.20	-1.09	3.53
资产减值损失	-0.90	1.90	9.24	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	2.55	10.90	24.36	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	64.68	13.87	-28.16	54.61	86.55	121.58
加: 其他非经营损益	2.37	1.01	5.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	67.05	14.88	-22.77	54.61	86.55	121.58
减: 所得税	10.83	1.31	-0.25	8.19	12.98	18.24
净利润	56.22	13.56	-22.52	46.42	73.57	103.34
减: 少数股东损益	-0.08	-1.70	-3.42	7.05	11.18	15.70
归属母公司股东净利润	56.31	15.26	-19.10	39.37	62.39	87.64

资产负债表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	158.88	274.46	166.62	28.91	67.97	4.89
应收和预付款项	86.29	90.92	73.11	130.30	143.29	210.46
存货	0.21	2.05	7.05	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	4.80	212.82	222.71	222.71	222.71	222.71
长期股权投资	24.81	28.35	35.55	35.55	35.55	35.55
投资性房地产	3.67	3.56	3.44	2.94	2.44	1.94
固定资产和在建工程	278.49	514.35	588.29	525.60	462.91	400.22
无形资产和开发支出	12.40	14.22	6.35	114.39	261.11	479.13
其他非流动资产	0.14	1.93	0.60	0.30	0.00	0.00
资产总计	569.67	1142.66	1103.73	1060.70	1195.97	1354.89
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	163.89
应付和预收款项	24.33	108.76	84.96	12.90	102.15	32.54
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	2.92	1.50	3.84	3.84	3.84	3.84
负债合计	27.25	110.26	88.80	16.74	105.99	200.27
股本	113.40	255.85	255.85	255.85	255.85	255.85
资本公积	163.59	510.14	515.17	515.17	515.17	515.17
留存收益	264.91	260.99	239.33	261.31	296.15	345.09
归属母公司股东权益	541.90	1026.98	1010.35	1032.33	1067.17	1116.11
少数股东权益	0.52	5.42	4.58	11.63	22.81	38.51
股东权益合计	542.42	1032.40	1014.93	1043.96	1089.98	1154.63
负债和股东权益合计	569.67	1142.66	1103.73	1060.70	1195.97	1354.89

现金流量表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金净流量	63.04	-19.75	6.61	-14.15	212.23	33.28
投资性现金净流量	-124.86	-345.67	-109.91	-108.37	-146.72	-218.02
筹资性现金净流量	-10.55	475.51	1.39	-15.18	-26.46	121.66
现金流量净额	-72.36	110.10	-101.91	-137.70	39.05	-63.08

资料来源: Wind、中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

薄晓旭, SAC 执业证书号: S0640513070004, 金融学硕士, 2011 年 7 月加入中航证券金融研究所, 从事商贸零售、餐饮旅游、传媒行业研究。

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, 本报告清晰、准确地反映了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。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。