

创意信息 (300366.SZ)

综合电信行业

评级：买入 维持评级

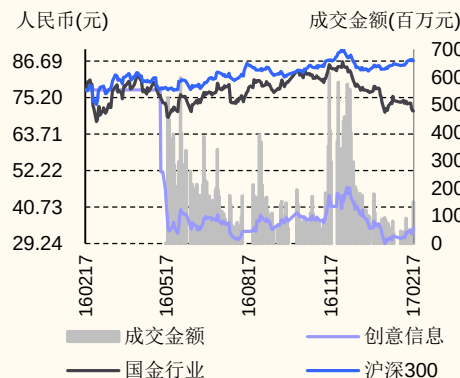
公司点评

市场价格 (人民币): 34.18 元
 目标价格 (人民币): 55.00-58.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股) 72.15
 总市值(百万元) 8,984.07
 年内股价最高最低(元) 77.70/29.24
 沪深 300 指数 3421.44



相关报告

1. 《创意信息业绩预告点评》，2017.1.24
2. 《创意信息公司点评-定增资金到手，加速打造平台型公司》，2016.12.9
3. 《创意信息公司点评》，2016.12.1
4. 《业绩符合预期，大数据+布局加速推进》，2016.10.26
5. 《创意信息三季度业绩点评-业绩符合预期，流量经营推进加速》，2016.10.13

减持压力基本消除，各业务推广进展积极向好

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.710	0.662	0.553	1.305	1.617
每股净资产(元)	6.01	8.92	14.23	16.03	18.27
每股经营性现金流(元)	-0.58	-0.33	-0.56	0.73	2.12
市盈率(倍)	68.27	117.29	62.20	26.86	21.43
行业优化市盈率(倍)	88.55	202.40	149.71	149.71	149.71
净利润增长率(%)	-5.01%	141.53%	27.96%	132.33%	23.94%
净资产收益率(%)	11.81%	7.42%	8.10%	11.23%	12.22%
总股本(百万股)	57.15	148.02	222.02	222.02	222.02

来源：公司年报、国金证券研究所

事件

- 1、公司于 2017 年 2 月 17 日收到公司控股股东、实际控制人陆文斌先生出具的《股份减持告知函》，陆文斌先生于 2017 年 2 月 16 日通过深圳证券交易所交易系统以大宗交易方式合计减持其持有的公司无限售流通股 1300 万股，占公司总股本的 4.946%。本次减持后，陆文斌先生持有创意信息股份 67,888,751 股，占公司总股本的 25.828%，仍为公司的控股股东、实际控制人。
- 2、公司近期公告与联通创新创业投资公司签订战略合作协议，旨在大数据、云计算、物联网、智慧城市、智能电网、创新基金等领域建立战略合作伙伴关系。

点评

- **减持压力充分释放，短期利空基本消除。**公司 1 月 27 日公告，六个月之内公司大股东陆文斌将通过深圳证券交易所集中竞价交易、大宗交易或协议转让等方式减持其持有的本公司无限售流通股，合计不超过 1600 万股（占本公司总股本比例 6.087%），截止 2017 年 2 月 16 日大股东已减持 1300 万股，减持计划基本完成，短期减持压力得到充分释放。
- **布局前沿科技，保证公司持续快速发展。**公司大股东减持主要出于以下资金需求考虑：（1）陆文斌先生拟与专业机构合作设立并购基金，用于投资对创意信息未来发展有积极作用的企业，将对公司的高速成长产生推动作用。（2）陆文斌先生拟投资未来成长性较好，但目前尚存在较高风险的企业，有利于控制公司直接投资带来的风险，为公司的发展做好战略资源储备。（3）用于归还个人因股权质押形成的借款。体外新兴产业的培育能够在不影响公司短期业绩情况下，对产业升级前沿领域进行布局，保证公司业务紧跟科技潮流，同时探索新兴发展方向，保证公司业务持续快速发展。
- **各项业务积极推进，公司迎来黄金发展期。**（1）公司未来将通过内生与外延围绕“IDC+网格计算+运营”进行布局，提供从云计算基础设施、运维软硬件一体化解决方案、到数据运营的完整解决方案。专注云计算解决方案的北京创意业绩已经开始快速增长，预计 16 年达到亿级收入水平，大数据全套产品也与日前发布；此外行业应用拓展方面与四川三德信息战略合作，在住房公积金管理机构取得较大进展，其他领域拓展也将加速推进。（2）大数据平台与数据运营，公司去年底发布大数据产品：企业级大数据平台（D+）、

宁远贵

分析师 SAC 执业编号: S1130517010001
 (8621)61038200
 ningyanguai@gjzq.com.cn

周德生

分析师 SAC 执业编号: S1130516110001
 (8621)60935535
 zhoudeheng@gjzq.com.cn

大数据业务模型平台 (M+)、大数据数据处理平台 (ETL)。一方面构建了公司云计算+大数据的底层处理平台，另一方面与具体行业结合（政务、电信、公共 wifi 等）进行行业大数据运营，实现现有业务的二次变现。(3) 流量经营业务，宁夏成功示范以后，预计今年异地扩展将加速推进，逐步开始业绩。

投资建议

- 考虑到格蒂电力今年全年并表以及预计邦讯信息能够并表大部分业绩，我们预计 2016/2017/2018 年公司备考 EPS 分别为 0.55 /1.31 元/1.62 元，对应 PE 分别为 62/26/21 倍。考虑到公司行业 IAAS+PAAS+SaaS 应用平台的发展前景，以及流量经营带来业绩高弹性，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 传统业务出现下滑；并购标的业绩承诺不能实现；流量经营业务拓展受阻；应收账款进一步增加。

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	280	279	621	1,133	1,550	1,777
增长率		-0.3%	122.6%	82.6%	36.8%	14.6%
主营业务成本	-189	-190	-436	-759	-983	-1,073
%销售收入	67.5%	68.3%	70.2%	67.0%	63.5%	60.4%
毛利	91	88	185	374	566	703
%销售收入	32.5%	31.7%	29.8%	33.0%	36.5%	39.6%
营业税金及附加	-4	-1	-2	-4	-5	-6
%销售收入	1.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
营业费用	-9	-10	-14	-38	-53	-68
%销售收入	3.3%	3.6%	2.2%	3.3%	3.4%	3.8%
管理费用	-27	-33	-54	-104	-163	-211
%销售收入	9.6%	11.9%	8.7%	9.1%	10.5%	11.9%
息税前利润（EBIT）	51	44	115	229	346	418
%销售收入	18.3%	15.9%	18.6%	20.2%	22.3%	23.5%
财务费用	0	1	0	-8	-15	-10
%销售收入	0.0%	-0.5%	0.0%	0.7%	1.0%	0.6%
资产减值损失	-3	-3	-10	-13	-4	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	1	2	2	2	2
%税前利润	1.6%	2.0%	1.8%	1.0%	0.7%	0.6%
营业利润	50	44	107	210	330	409
营业利润率	17.7%	15.8%	17.3%	18.5%	21.3%	23.0%
营业外收支	0	3	2	3	3	3
税前利润	50	47	109	213	333	413
利润率	17.8%	16.9%	17.6%	18.8%	21.5%	23.2%
所得税	-7	-6	-12	-28	-43	-54
所得税率	14.0%	13.6%	10.7%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	43	41	97	185	290	359
少数股东损益	0	0	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	43	41	98	125	290	359
净利率	15.3%	14.6%	15.8%	16.4%	18.7%	20.2%

现金流量表（人民币百万元）

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	43	41	97	185	290	359
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	8	10	16	35	38	54
非经营收益	-1	-1	-3	-2	15	11
营运资金变动	-38	-82	-159	-307	-226	-83
经营活动现金净流	12	-33	-49	-89	117	340
资本开支	-6	-15	-27	-727	-134	-95
投资	0	0	-184	-5	3	1
其他	1	1	-47	2	2	2
投资活动现金净流	-5	-14	-258	-730	-129	-92
股权募资	0	112	233	783	0	0
债权募资	-1	0	25	199	65	-198
其他	-17	-13	40	-24	-21	-17
筹资活动现金净流	-18	99	298	958	44	-215
现金净流量	-10	52	-9	138	32	34

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表（人民币百万元）

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	85	145	138	276	308	342
应收款项	169	240	616	925	1,205	1,316
存货	9	32	57	77	98	105
其他流动资产	16	38	115	171	192	196
流动资产	278	454	925	1,448	1,803	1,959
%总资产	89.5%	90.6%	54.7%	49.4%	53.3%	54.6%
长期投资	4	11	16	20	18	17
固定资产	18	27	55	169	277	327
%总资产	5.7%	5.4%	3.3%	5.8%	8.2%	9.1%
无形资产	9	7	689	1,284	1,280	1,275
非流动资产	33	47	767	1,481	1,582	1,627
%总资产	10.5%	9.4%	45.3%	50.6%	46.7%	45.4%
资产总计	311	502	1,693	2,930	3,385	3,586
短期借款	0	0	76	275	340	142
应付款项	90	134	227	294	379	412
其他流动负债	14	21	33	46	61	69
流动负债	104	154	336	615	780	623
长期贷款	0	0	10	10	10	10
其他长期负债	3	3	17	7	7	7
负债	106	158	363	632	797	640
普通股股东权益	204	344	1,321	2,289	2,579	2,938
少数股东权益	0	0	9	9	9	9
负债股东权益合计	311	502	1,693	2,930	3,385	3,586

比率分析

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	0.855	0.710	0.662	0.553	1.305	1.617
每股净资产	4.087	6.014	8.923	14.233	16.034	18.266
每股经营现金净流	0.249	-0.576	-0.328	-0.555	0.727	2.117
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	20.92%	11.81%	7.42%	8.10%	11.23%	12.22%
总资产收益率	13.75%	8.09%	5.79%	6.32%	8.56%	10.01%
投入资本收益率	21.57%	11.13%	7.23%	7.71%	10.25%	11.74%
增长率						
主营业务收入增长率	8.22%	-0.34%	122.62%	82.56%	36.75%	14.64%
EBIT 增长率	7.79%	-13.47%	160.24%	98.44%	51.21%	20.80%
净利润增长率	7.63%	-5.01%	141.53%	27.96%	132.33%	23.94%
总资产增长率	9.06%	61.37%	237.48%	73.10%	15.53%	5.95%
资产管理能力						
应收账款周转天数	149.1	201.1	186.7	217.1	204.6	191.9
存货周转天数	23.5	38.7	37.2	36.9	36.2	35.7
应付账款周转天数	148.8	164.0	103.1	105.1	102.7	100.3
固定资产周转天数	22.9	19.8	12.9	23.2	42.2	54.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-41.37%	-42.08%	-3.87%	0.39%	1.63%	-6.44%
EBIT 利息保障倍数	-4,813.3	-30.0	3,701.0	28.8	23.3	42.6
资产负债率	34.25%	31.47%	21.45%	21.58%	23.56%	17.84%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-09-12	买入	33.70	55.00~58.00
2	2016-10-13	买入	38.38	55.00~58.00
3	2016-10-26	买入	36.65	55.00~58.00
4	2016-12-01	买入	44.36	N/A
5	2016-12-09	买入	46.67	55.00~58.00
6	2017-01-24	买入	30.38	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
 3.01~4.0 = 减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD