



东兴证券
DONGXING SECURITIES

“2+2”战略稳步推进

——神州泰岳（300002）年度业绩快报点评

2017年02月28日

推荐/首次

神州泰岳

事件点评

事件:

公司于 25 日公布 2016 年业绩快报，全年年实现营业收入 30.61 亿元，同比增长 10.38%；实现营业利润 4.96 亿，同比增长 69.48%；实现归属于上市公司股东的净利润为 5.36 亿元，同比增 52.50%；基本每股收益 0.27 元。

主要观点:

1. 现金牛业务企稳回升，保障业绩稳健增长

公司实现营业收入 30.61 亿元，同比增速 10.83%，净利润 5.36 亿元，同比增速 52.5%，一方面得益于 2016 年高毛利的手游业务表现突出。公司上半年自主研发并推出的重度游戏《战火与秩序》整体市场表现情况良好，下半年月度流水保持稳步增长，未来将继续为公司带来充足的现金流，扭转公司上半年业绩下滑的局面和保障公司创新战略的持续推进。另一方面，公司前期并购的天津壳木软件业绩补偿也带来 1.67 亿元的非经常损益收入。公司现金牛业务的企稳保障了业绩稳健增长。

2. 明星战略引导公司未来发展，语义分析应用项目落地

公司 28 日公告与北京市公安局刑侦总队签订《关于开展人工智能语义分析应用研究的合作协议》，为期两年，人工智能研究项目终于由试用转为落地。合作内容包括利用公司自身已经有的技术，在语义分析、数据分析服务、互联网数据采集服务、互联网数据分析与监测和其他人工智能的创新应用等，并根据实际情况进行软硬件与服务的采购、专项部署。公司的语义分析技术已处于业界领先，此前已经与四大国有银行中的中工建三家以及多家商业银行与机构提供了基于 DINFO-OEC 平台的文本语义认知技术服务以及智能服务机器人。公司将以语义云平台为基础，将 PAAS 平台进行开放，吸引更多的行业合作伙伴在此基础上来做技术创新，并提供 AI+ 的 SAAS 服务进行场景创新，以云计算的策略驱动非结构化大数据应用产品的研发，整合行业知识，在原有基础云服务基础上深挖行业应用内涵，共同打造语义认知生态链。随着 AI+ 时代的逐步到来，我们看好公司在人工智能、大数据、物联网应用领域的布局领先和未来长期发展。

分析师: 喻言

010-66554012

yuyan_yjs@dxzq.net.cn

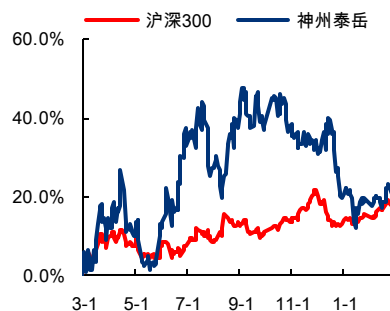
执业证书编号:

S1480516070001

交易数据

52 周股价区间 (元)	9.32-7.55
总市值 (亿元)	182.77
流通市值 (亿元)	102.8
总股本/流通 A 股 (万股)	196109/110303
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.77

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

结论:

公司 2016 年秉承“聚焦信息产业多元化布局、专业化经营、扁平化运作”的经营策略，形成了以 ICT 运营管理、手机游戏为现金牛业务和人工智能、大数据、物联网应用为未来的明星战略业务的战略组合。我们预计公司 2017、2018 年实现营业收入分别为 35.2 亿元和 40.5 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为 4.94 亿元和 5.50 亿元，每股收益分别为 0.25 元和 0.28 元，对应 PE 分别为 37 倍、33 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示:

游戏业务不确定性较大；新业务推广不达预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	2600	2541	2856	3304	3819	营业收入	2549	2773	3061	3520	4048
货币资金	1235	709	1028	1151	1411	营业成本	1351	1755	1830	2112	2429
应收账款	915	892	1041	1165	1358	营业税金及附加	9	10	11	12	14
其他应收款	16	25	28	32	37	营业费用	86	163	153	176	202
预付款项	56	96	90	84	76	管理费用	567	589	673	774	891
存货	216	348	328	399	447	财务费用	-18	-13	-5	-11	-13
其他流动资产	33	27	30	26	26	资产减值损失	17.12	57.16	29.40	34.56	40.37
非流动资产合计	2937	3366	2752	2693	2635	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	418	456	456	456	456	投资净收益	80.32	80.19	55.34	71.95	69.16
固定资产	354.15	343.24	392.39	353.58	314.78	营业利润	618	292	425	494	554
无形资产	148	213	192	172	155	营业外收入	34.02	49.36	167.00	40.00	40.00
其他非流动资产	7	1	0	0	0	营业外支出	0.92	0.40	0.62	0.65	0.56
资产总计	5537	5907	5609	5997	6454	利润总额	651	341	591	533	593
流动负债合计	569	878	742	770	827	所得税	47	48	82	74	83
短期借款	66	110	0	0	0	净利润	604	294	509	459	510
应付账款	91	145	135	164	184	少数股东损益	-20	-58	-27	-35	-40
预收款项	44	111	139	171	207	归属母公司净利润	624	351	536	494	550
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	776	520	479	541	597
非流动负债合计	36	43	23	23	23	BPS (元)	0.49	0.18	0.27	0.25	0.28
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	605	922	765	793	850	成长能力					
少数股东权益	88	39	12	-23	-63	营业收入增长	33.69%	8.81%	10.37%	15.00%	15.00%
实收资本 (或股	1327	1994	1961	1961	1961	营业利润增长	16.92%	-52.70%	45.21%	16.22%	12.18%
资本公积	1468	525	0	0	0	归属于母公司净利	52.43%	-7.85%	52.43%	-7.85%	11.49%
未分配利润	1906	2084	2352	2599	2874	获利能力					
归属母公司股东	4844	4946	4671	5066	5506	毛利率 (%)	47.00%	36.73%	40.20%	40.00%	40.00%
负债和所有者权	5537	5907	5609	5997	6454	净利率 (%)	23.70%	10.59%	16.61%	13.03%	12.61%
现金流量表						总资产净利润 (%)					
	单位: 百万元					ROE (%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	12.28%	5.95%	9.55%	8.23%	8.52%	
经营活动现金流	350	64	493	174	328	偿债能力					
净利润	604	294	509	459	510	资产负债率 (%)	11%	16%	14%	13%	
折旧摊销	175.31	240.73	0.00	38.81	38.81	流动比率	4.57	2.89	3.85	4.29	4.62
财务费用	-18	-13	-5	-11	-13	速动比率	4.19	2.50	3.41	3.77	4.08
应收账款减少	0	0	-149	-123	-194	营运能力					
预收帐款增加	0	0	28	32	37	总资产周转率	0.53	0.48	0.53	0.61	0.65
投资活动现金流	-446	-261	597	37	29	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	30.15	23.50	21.85	23.50	23.25
长期股权投资减	0	0	497	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	80	80	55	72	69	每股收益 (最新摊	0.49	0.18	0.27	0.25	0.28
筹资活动现金流	-154	-389	-772	-88	-97	每股净现金流 (最新	-0.19	-0.29	0.16	0.06	0.13
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊	3.65	2.48	2.38	2.58	2.81
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	713	667	-33	0	0	P/E	19.15	52.54	34.13	37.04	33.22
资本公积增加	108	-943	-525	0	0	P/B	2.55	3.76	3.91	3.61	3.32
现金净增加额	-251	-586	319	123	260	EV/EBITDA	14.44	34.56	35.98	31.68	28.26

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

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：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。