

各项业务拓展顺利, 内生+外延推动业务多元化

投资要点

- **事件:** 公司发布 2017 年半年报, 2017 年上半年营业收入 5.2 亿元, 同比提升 83.7%, 营业利润 6366.1 万元, 归母净利润 6030.9 万元, 同比增长 393.2%。公司第二季度营业收入 3.5 亿元, 同比增长 98.1%, 营业利润 3325.2 万元, 同比增长 38.8%, 归母净利润为 3220.1 万元, 同比增长 46.3%。公司收入利润提升得益于邦讯信息并表和盈利能力提升, 符合市场预期。公司预计前三季度净利润为 6700 万元-7300 万元, 同比提升 133.4%-154.3%。
- **创意母公司各项业务拓展顺利, 业务领域和盈利空间实现可持续增长:** “创意流量”、“i-chengdu”、“互联网小镇”、“雪亮工程”等项目的落地和复制进展顺利: 6 月, 创意流量产品参展 2017 年世界移动大会, 获得了各方关注, 宁夏业务试点进展顺利, 用户注册量及创意流量包销量稳步提升, 截止 2017 年 6 月, 山西联通项目已顺利上线运营, 山西联通 3G、4G 手机用户数是宁夏联通 3G、4G 手机用户数的 10 倍, 公司该项目运营首月用户注册数量已突破 80 万, 是在宁夏联通正式上线首月注册用户数的 16 倍, 注册率也超过了 21%, 公司正在不断加快在其他运营商的业务推广进度, 在签目标运营商发展到了 6 个, 在谈合作运营商增加至 20 个; 公司承接的“i-chengdu”、“互联网小镇”、“雪亮工程”等项目进展顺利, 截止 2017 年 6 月 30 日, 基本完成数据中心建设、应用平台建设并逐步开展部分项目的运营工作, 未来将在国内其他地区持续进行业务拓展; 另外公司大数据业务覆盖行业不断拓宽, 报告期承接了运营商金融大数据项目、贵州移动慧眼平台项目、银行数据流量分析、政务及住房公积金大数据分析应用等项目, 持续提升公司的大数据核心技术能力和产品变现效应。
- **外延战略增厚公司业绩, 子公司业务结构多元化:** 公司通过收购格蒂电力与邦讯信息, 实现了涵盖通信基站动环监控、电力行业、水利行业、节能服务及新能源、智慧城市等多领域、多行业的跨越式发展。格蒂电力扩展业务范围, 目前主营业务收入来源由以往单一的以国家电网电力信息化业务转向电力信息化和新能源及节能技术、国际业务并重; 邦讯信息在拓展原有动环监控业务的同时积极创新销售模式, 拓展销售渠道, 向海外发展, 同时切入环保监测领域市场; 报告期公司子公司北京创意和甘肃创意积极推动云计算业务和流量业务, 北京创意已经在北京、上海、南京、广州等多个地区建立了服务平台, 并借助公司创新的云计算及数据技术及核心产品持续进行客户扩展, 收入利润迅速提升。公司与子公司之间通过良好的协同效应, 推动了公司业务结构的多元化, 扩大了公司的经营规模, 增强了公司可持续盈利能力。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2017-2019 年收入年复合增速为 37%, 归母净利润年复合增速为 45%, 对应的 EPS 分别为 0.46 元、0.57 元和 0.68 元, 对应 PE 分别为 32 倍、26 倍和 22 倍。考虑到公司布局日趋完整, 新业务有望发力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 竞争环境或恶化的风险, PPP 项目推进或不及预期的风险, 海外市场拓展或不及预期的风险, 新技术/产品研发或不达预期的风险, 汇率波动风险等。

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1113.52	1943.58	2429.28	2877.26
增长率	79.39%	74.54%	24.99%	18.44%
归属母公司净利润(百万元)	116.89	242.74	299.44	359.88
增长率	19.20%	107.67%	23.36%	20.19%
每股收益 EPS(元)	0.22	0.46	0.57	0.68
净资产收益率 ROE	4.26%	8.06%	9.11%	9.95%
PE	67	32	26	22
PB	2.79	2.58	2.36	2.14

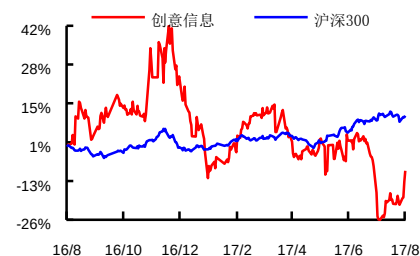
数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 熊莉
 执业证号: S1250514080002
 电话: 023-63786278
 邮箱: xiongli@swsc.com.cn

分析师: 常潇雅
 执业证号: S1250517050002
 电话: 021-68415380
 邮箱: cxya@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	5.26
流通 A 股(亿股)	2.00
52 周内股价区间(元)	12.15-46.98
总市值(亿元)	78.84
总资产(亿元)	37.19
每股净资产(元)	5.41

相关研究

1. 创意信息(300366): 大股东增持彰显公司价值 (2017-06-07)
2. 创意信息(300366): 业绩快速增长, 流量经营业务稳步推进 (2016-10-27)
3. 创意信息(300366): 内生外延齐发力, 碎片化流量经营初现格局 (2016-09-13)
4. 创意信息(300366): 业绩季节性特征体现, 流量经营成未来看点 (2016-08-26)
5. 创意信息(300366): 新业务蓬勃发展, 外延与内生双线并重 (2016-08-22)

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1113.52	1943.58	2429.28	2877.26	净利润	120.30	246.74	304.44	365.88
营业成本	804.65	1390.85	1749.83	2090.95	折旧与摊销	16.68	18.60	18.60	18.60
营业税金及附加	5.06	7.88	10.25	11.98	财务费用	7.17	0.89	1.12	1.32
销售费用	30.39	51.50	64.38	71.93	资产减值损失	21.29	20.00	20.00	20.00
管理费用	118.42	200.19	247.79	276.22	经营营运资本变动	-11.32	-475.86	-284.77	-211.49
财务费用	7.17	0.89	1.12	1.32	其他	-149.72	-23.00	-24.00	-25.00
资产减值损失	21.29	20.00	20.00	20.00	经营活动现金流净额	4.41	-212.63	35.38	169.31
投资收益	2.91	3.00	4.00	5.00	资本支出	-820.67	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	883.79	3.00	4.00	5.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	63.12	3.00	4.00	5.00
营业利润	129.45	275.26	339.92	409.87	短期借款	131.65	-207.85	0.00	0.00
其他非经营损益	7.61	4.94	5.34	5.59	长期借款	-10.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	137.06	280.21	345.27	415.45	股权融资	1372.85	-0.01	0.00	0.00
所得税	16.76	33.47	40.83	49.58	支付股利	0.00	-11.69	-24.27	-29.94
净利润	120.30	246.74	304.44	365.88	其他	-651.43	-38.74	-1.12	-1.32
少数股东损益	3.41	4.00	5.00	6.00	筹资活动现金流净额	843.08	-258.29	-25.39	-31.27
归属母公司股东净利润	116.89	242.74	299.44	359.88	现金流量净额	910.39	-467.92	13.99	143.04
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E	财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1037.56	569.65	583.63	726.67	成长能力				
应收和预付款项	938.67	1814.96	2246.84	2646.69	销售收入增长率	79.39%	74.54%	24.99%	18.44%
存货	283.73	490.43	617.01	737.29	营业利润增长率	20.88%	112.63%	23.49%	20.58%
其他流动资产	3.45	6.02	7.53	8.92	净利润增长率	23.43%	105.10%	23.38%	20.18%
长期股权投资	11.89	11.89	11.89	11.89	EBITDA 增长率	35.43%	92.26%	22.01%	19.51%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	130.75	125.96	121.17	116.38	毛利率	27.74%	28.44%	27.97%	27.33%
无形资产和开发支出	1352.92	1339.17	1325.41	1311.66	三费率	14.01%	13.00%	12.90%	12.15%
其他非流动资产	21.00	20.94	20.89	20.84	净利率	10.80%	12.70%	12.53%	12.72%
资产总计	3779.97	4379.02	4934.37	5580.34	ROE	4.26%	8.06%	9.11%	9.95%
短期借款	207.85	0.00	0.00	0.00	ROA	3.18%	5.63%	6.17%	6.56%
应付和预收款项	434.84	860.44	1022.89	1225.79	ROIC	6.99%	10.21%	10.70%	11.73%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	13.77%	15.17%	14.80%	14.94%
其他负债	311.93	458.10	570.84	677.97	营运能力				
负债合计	954.63	1318.54	1593.73	1903.76	总资产周转率	0.41	0.48	0.52	0.55
股本	262.85	525.69	525.69	525.69	固定资产周转率	49.99	96.02	157.24	269.93
资本公积	2173.32	1910.47	1910.47	1910.47	应收账款周转率	1.87	1.91	1.64	1.60
留存收益	374.32	605.37	880.53	1210.47	存货周转率	4.72	3.59	3.16	3.09
归属母公司股东权益	2810.39	3041.53	3316.69	3646.63	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	90.53%	—	—	—
少数股东权益	14.95	18.95	23.95	29.95	资本结构				
股东权益合计	2825.34	3060.48	3340.64	3676.57	资产负债率	25.25%	30.11%	32.30%	34.12%
负债和股东权益合计	3779.97	4379.02	4934.37	5580.34	带息债务/总负债	21.77%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	2.43	2.22	2.20	2.19
					速动比率	2.12	1.84	1.80	1.80
					股利支付率	0.00%	4.82%	8.11%	8.32%
					每股指标				
					每股收益	0.22	0.46	0.57	0.68
					每股净资产	5.37	5.82	6.35	6.99
					每股经营现金	0.01	-0.40	0.07	0.32
					每股股利	0.00	0.02	0.05	0.06
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E					
EBITDA	153.31	294.75	359.64	429.79					
PE	67.46	32.49	26.33	21.91					
PB	2.79	2.58	2.36	2.14					
PS	7.08	4.06	3.25	2.74					
EV/EBITDA	20.42	24.75	20.25	16.61					
股息率	0.00%	0.15%	0.31%	0.38%					

数据来源：Wind，西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	欧阳倩威	机构销售	021-68416206	15601822016	oyqw@swsc.com.cn
	程建雄	机构销售	021-68415020	13638326111	cjx@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	赵佳	机构销售	010-57631179	18611796242	zjia@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	熊亮	机构销售	0755-26820395	18666824496	xl@swsc.com.cn
	刘雨阳	机构销售	0755-26892550	18665911353	liuyuy@swsc.com.cn
	刘予鑫(广州)	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn