

并表新华三业绩大幅增长，推进“云-网-端”产业链布局

——紫光股份 2017 半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017年8月24日晚间，紫光股份披露了2017年半年报。报告期内，实现营业收入168.77亿元，同比增长82.11%；归母净利润为8.06亿元，同比增长203.99%。

◆ 分析与判断

新华三并表业绩大幅增长，净利润8.06亿元超过业绩预告上限。17H1实现收入168.77亿元，同比增长82.11%，其中信息类电子产品（分销）实现收入116.78亿元，同比增长58.03%；IT服务实现收入70.7亿元，同比增长305.52%。业绩大幅增长主要是由于新华三在2016年5月1日开始并表，去年只有5、6两个月财务数据。报告期内，实现归母净利润8.06亿元，同比增长203.99%，超过业绩预告的7-7.5亿元上限。

继续推进“云-网-端”产业链布局。报告期内，IT基础设施在政府、金融、教育、交通、互联网、电信运营商等领域保持稳定增长；云计算服务领域，推出了面向电信运营商的电信级云平台H3CloudCG，超融合产品UIS连续两年在中国区市场份额第一，计算虚拟化软件CAS为中国区国产虚拟化软件第一，发布了“云筑百城”计划，计划三年内和合作伙伴建设100个新城市云和10个行业云，“第一片云”已在苏州成功落地；云存储领域，控股子公司紫光西部数据推出了UniverFlash、UniveStor、UniverScale、Univerplat等新产品和结局方案。

数字影像、餐饮信息化产品进展顺利。报告期内，数字影像产品中标中国银行以及政府涉密类大型招投标项目，在国税、运营商、外交、社保、烟草等行业持续中标；餐饮信息化产品紫光美食云服务客户已超过8万家。

毛利率上升10.0pct，费用率上升5.22pct。整体毛利率23.11%(+10pct)，其中信息类电子产品毛利率6.30%(+1.67pct)，IT服务毛利率44.65%(-3.04)。整体费用率为16.96%(+5.22pct)，其中销售费用率7.25%(+2.01pct)、管理费用率9.47%(+3.16pct)、财务费用率0.24%(+0.05pct)。毛利率和费用率的上升主要是由于新华三的并表。

◆ 投资建议

首次覆盖，给予“推荐”评级。我们预计公司2017-2019年的净利润分别为13.89、16.17和19.73亿元，EPS分别为1.33、1.55和1.89元，给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展不及预期，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	13350	27,710	37,408	43,393	51,204
增长率(%)	19.8	107.6	35.0	16.0	18.0
净利润(百万元)	152.2	815	1,389	1,617	1,973
增长率(%)	20.9	435.5	70.4	16.4	22.0
毛利率(%)	4.5	18.7	19.5	19.5	19.5

推荐 (首次评级)

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据

时间 2017.08.24

收盘价(元)：	56.75
总股本(亿股)：	10.42
总市值(亿元)：	591.51
一年最低/最高(元)：	48.89/65.3
近3月换手率：	103.86%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	3.66	3.63	-24.02
绝对	3.43	12.7	-11.87

相关研报

净利率(%)	1.1	2.9	3.7	3.7	3.9
ROE(%)	7.5	4.4	6.4	7.0	7.9
EPS(摊薄/元)	0.15	0.78	1.33	1.55	1.89
P/E(倍)	388.75	72.6	42.6	36.6	30.0
P/B(倍)	24.81	2.5	2.4	2.2	2.1

资料来源：新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>