

推荐 (维持)

跨境通 (002640) 2017 年三季报点评

风险评级：中风险

业绩保持高速增长

2017 年 10 月 23 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

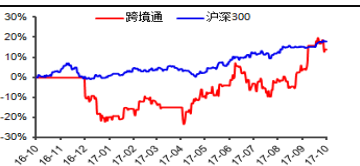
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 10 月 20 日

收盘价(元)	22.90
总市值(亿元)	328.64
总股本(亿股)	14.35
流通股本(亿股)	8.90
ROE (TTM)	13.26%
12 月最高价(元)	24.05
12 月最低价(元)	14.86

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：公司发布了2017年三季报，2017年前三季度实现营业总收入87.4亿元，同比增长58.17%；实现归属于上市公司股东的净利润4.95亿元，同比增长81.54%。业绩符合预期。公司预计2017年全年归母净利润同比增长80%-110%，盈利7.09亿元-8.27亿元。

点评：

- **业绩保持高速增长主要得益于跨境出口业务保持快增。**预计前三季度公司跨境电商出口业务同比增速超过50%，全资子公司环球易购业务增速超过40%，控股子公司前海帕拓逊业务实现倍增。分季度来看，2017Q3 公司实现营业总收入和归母净利润分别为31.69亿元和1.8亿元，分别同比增长51.84%和57.58%，虽然增速同比有所下降，但仍然保持快速增长。
- **公司完成对帕拓逊核心高管的股权激励，有助于帕拓逊业绩实现快增。**公司于10月份完成第三期股权激励计划的授予登记。本次授予的股票期权数量为370万份，占授予时公司股本总额的0.26%；授予价格为19.51元/股；激励对象共计为12名，主要为控股子公司深圳前海帕拓逊管理层及核心骨干；按50%：50%的比例分两期行权，行权条件为：帕拓逊2017-2018年归母净利润分别达到1.8亿元和2.8亿元；行权业绩指标远高于帕拓逊之前的业绩承诺，即2017-2018年实现净利润分别为0.88亿元和1.12亿元。公司实际控制人之一樊梅花向帕拓逊核心高管邓少炜协议转让公司股份7200万股，转让价格18元/股，交易对价为12.96亿元；目前该股份转让事宜已全部过户完毕，邓少炜持有公司股份8022.19万股，占比5.6%。公司绑定帕拓逊核心管理团队，有助于帕拓逊业绩实现快增。
- **公司是跨境电商龙头，业绩有望保持快增。**公司于2014年收购环球易购，正式进入跨境电商领域。近几年，公司不断完善在跨境电商领域的布局。目前公司在跨境出口领域的布局：拥有全资子公司环球易购、控股前海帕拓逊、参股广州百伦。在跨境进口领域的布局：自建跨境进口电商自营平台“五洲会”，定增收购母婴跨境进口电商的优壹电商100%股权（已过会），参股跨境供应链服务商跨境翼。我国跨境电商市场保持快速增长。2016年我国跨境电商市场规模达到6.3万亿元，同比增长23.5%；2010-2016年年均复合增速约为30%，远高于同期我国出口增速。根据艾瑞咨询预测，预计到2018年我国跨境电商市场规模将达到8.8万亿元。公司作为跨境电商龙头，业绩有望保持快速增长。
- **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2017-2018年EPS分别为0.54元、0.79元，对应PE分别为42倍和29倍。维持推荐评级。
- **风险提示。**行业竞争加剧等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	8,537	17,074	25611	37,136
营业总成本	8,042	16,118	24204	35,184
营业成本	4410	8,417	12,485	18196
营业税金及附加	3	17	26	37
销售费用	3348	7086	10757	15597
管理费用	220	478	768	1114
财务费用	11	18	14	16
其他经营收益	41	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	41	0	0	0
营业利润	537	956	1407	1952
加 营业外收入	5	1	1	1
减 营业外支出	5	1	0	0
利润总额	537	956	1408	1953
减 所得税	109	186	275	381
净利润	428	770	1133	1572
减 少数股东损益	34	0	0	0
归母公司所有者的净利润	394	770	1133	1572
基本每股收益(元)	0.27	0.54	0.79	1.10
PE（倍）	82.69	42.31	28.73	20.71

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn