

业绩增长符合预期，转型云服务提供商进展顺利

——紫光股份三季度点评

季报点评

◆ 事件

2017年10月26日晚间，紫光股份发布三季报，前三季度公司实现收入270.22亿元，同比增长52.10%，归母净利润为11.26亿元，同比增长116.67%。其中第三季度实现收入101.44亿元，同比增长19.38%，归母净利润3.20亿元，同比增长25.62%。

◆ 业绩符合预期，毛利率基本稳定，费用控制良好。

公司前三季度公司实现收入270.22亿元，同比增长52.10%，归母净利润为11.26亿元，同比增长116.67%。其中Q3实现收入101.44亿元，同比增长19.38%，归母净利润3.20亿元，同比增长25.62%，新华三从16年5月份开始并表，今年Q3整体毛利率为22.71%（同比上升0.19个百分点）基本保持稳定，费用率控制良好，销售、管理、财务费用率为6.72%（同比减少1.06pct）、9.50%（同比减少1.99pct）、0.55%（同比增长0.28pct）。

◆ 新华三带来新变化，公司由IT系统提供商逐渐转变成云服务提供商。

在“云服务”战略的指导下，经过新华三的并购，公司大力发展纵向贯通以大数据为线索的“云—网—端”产业链，横向拓展以云计算、智慧城市和移动互联网为主要方向的行业应用，做现代信息系统建设、运营与维护的全产业链服务提供商，从传统软件和信息技术服务商向云服务提供商迈进。根据公司半年报的相关数据，公司在IT基础设施、云服务和云存储领域均有不错的进展。

新华三发布新产品，目标国内服务器、存储市场前三。今年8月31日，新华三发布“下一代计算与存储发布会”，共分为工业标准服务器、存储、关键业务服务器三大部分，推出30余款产品，并把目光瞄准了国内服务器与存储市场的前三。

◆ 投资建议

随着新华三的收购完成，公司逐渐转化成为云服务提供商，产品和服务涵盖IT基础设施和云计算相关软件服务，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，维持“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
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

推荐(维持评级)

分析师

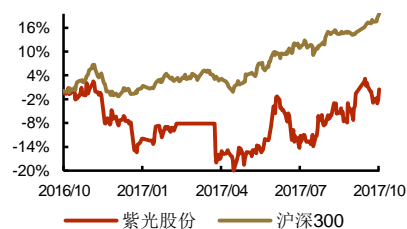
田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据	时间 2017.10.26
收盘价(元)：	62.15
总股本(亿股)：	10.42
总市值(亿元)：	647.79
一年最低/最高(元)：	48.89/65.88
近3月换手率：	121.39%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	2.36	8.13	-20.5
绝对	6.88	15.91	-1.46

相关研报

并表新华三业绩大幅增长，推进“云-网-端”产业链布局

2017-08-25

P/E(倍)	425.74	79.5	46.6	40.1	32.8
P/B(倍)	27.17	2.7	2.6	2.4	2.3

资料来源：公司公告、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/>