

2017年11月16日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com

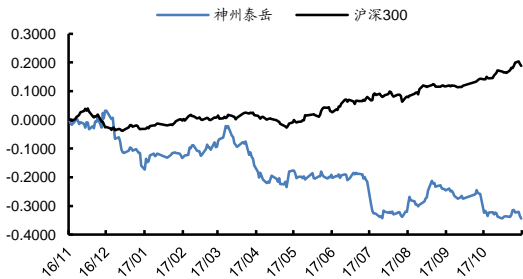
联系人： 孙乾 S0350116100016

021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

智享云发布，人工智能业务稳步推进

——神州泰岳（300002）调研简报

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
神州泰岳	-11.6	-3.5	-34.9
沪深300	4.1	10.1	18.8

市场数据

2017-11-15

当前价格（元）	6.83
52周价格区间（元）	6.66 - 10.85
总市值（百万）	13394.26
流通市值（百万）	9448.50
总股本（万股）	196109.20
流通股（万股）	138338.15
日均成交额（百万）	99.02
近一月换手（%）	10.21

相关报告

《神州泰岳（300002）事件点评：利润修复增长，2+2战略稳步推进》——2017-04-27

《神州泰岳（300002）调研简报：手游业务助力全年业绩高速增长，四轮驱动公司业务发展》——2016-12-14

《神州泰岳（300002）业绩预告点评：开启新增长逻辑（买入）*计算机行业*孔令峰》——2013-07-09

《国海证券*公司研究*神州泰岳（300002）季报点评：业绩符合预期，估值优势明显且不失增长（买入）*计算机行业*孔令峰》——2012-10-23

投资要点：

- 智享云发布，稳步推进 AI 业务：**公司在 11 月 3 日正式发布智享云平台，智享云通过提供多种具有独立功能、属性、贴合业务需求的原子服务，比如语义类、征信类、流程类、算法类，可以快速的满足客户特定业务需求。智享云面向下游包括公安、银行、法院、政府等多个行业，可提供内参分析、金融风控、网点大数据等专业产品。公司的智享云已经在智能金融、公安刑侦方面落地应用，并带来了良好的效果。
- 中标移动和飞信业务，传统业务业绩得到保障：**公司 11 月 3 日公告子公司新媒传信中标中移动和飞信客户端技术实施与支撑项目，总金额 3048 万元，并且子公司融聚世界中标中移动和商务直播终端研发及量产项目，预计合同总金额 6559 万元。两个合同的落地一方面能够有效巩固公司和中国移动的合作关系，另一方面两项合同总金额加起来接近 1 亿元，能够有效保障公司传统业务的业绩。
- 持续关注公司 2+2 布局进展：**公司整体业务布局维持 2+2 格局，在传统的 ICT 运维及手游业务领域基础上朝 AI 与大数据、物联网方向积极转型，ICT 业务是公司经营时间最长，客户规模最大的核心业务，随着云计算、大数据技术发展，公司运维技术不断升级。手游业务，公司推出的《War and Order》变现出色，流水增长快速，公司将继续推出游戏新品，保障后续新品上线。AI 及大数据方面，公司依托核心的语义理解技术，在公安、法律、银行领域均已落地相关智能系统，智享云的发布，代表公司具备了相对成熟的 AI 平台，后续将为公司核心 AI 技术输出提供有力支撑。物联网方面，公司“智慧+”系列产品已逐步打造了智慧矿山、智慧石油、智慧核电、智慧管廊、智慧安防、智慧边防等行业整体解决方案，成功实施了神华集团煤矿、中石油独山子石化、贵阳机场、乌鲁木齐机场等、中国铁路总公司、防城港核电站等项目及相关试点项目。
- 盈利预测和投资评级：维持“买入”评级，**公司成功发布“智享云”产品，将为公司 AI 能力输出提供有力支撑，近期传统 ICT 运维业务中标中移动接近 1 亿元合同，建议持续关注公司各业务板块发展情况，预计公司 2017-2019 年 EPS 为 0.26/0.32/0.41 元，对应 PE 估值 26/21/16 倍。维持“买入”评级。

《国海证券 * 公司研究 * 神州泰岳 (300002) 深度报告: 重新定义公司的增长逻辑 (买入) * 计算机 * 孔令峰.pdf》——2012-09-11

■ **风险提示:** (1) 公司业务进展不及预期的风险; (2) 公司业绩不达预期的风险; (3) 市场系统性风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	2937	3030	3444	3888
增长率 (%)	6%	3%	14%	13%
净利润 (百万元)	507	512	630	804
增长率 (%)	44%	1%	23%	28%
摊薄每股收益 (元)	0.26	0.26	0.32	0.41
ROE (%)	10.08%	9.48%	10.78%	12.52%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

表 1: 神州泰岳盈利预测表

证券代码:	300002.SZ				股价:	6.83	投资评级:	买入	日期:	2017-11-15
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值		2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					每股指标					
ROE	10%	9%	11%	13%	EPS		0.26	0.26	0.32	0.41
毛利率	42%	40%	41%	42%	BVPS		2.57	2.77	3.02	3.35
期间费率	30%	24%	24%	23%	估值					
销售净利率	17%	17%	18%	21%	P/E		26.40	26.17	21.26	16.66
成长能力					P/B		2.66	2.46	2.26	2.04
收入增长率	6%	3%	14%	13%	P/S		4.56	4.42	3.89	3.44
利润增长率	44%	1%	23%	28%	利润表 (百万元)					
营运能力					营业收入	2937	3030	3444	3888	
总资产周转率	0.42	0.45	0.49	0.52	营业成本	1713	1828	2029	2237	
应收账款周转率	1.72	2.03	2.03	2.03	营业税金及附加	16	16	18	21	
存货周转率	5.25	6.08	6.08	6.08	销售费用	175	182	207	233	
偿债能力					管理费用	669	515	586	622	
资产负债率	28%	21%	17%	14%	财务费用	9	18	18	19	
流动比	1.82	2.62	3.52	5.10	其他费用/(-收入)	119	0	0	0	
速动比	1.63	2.31	3.15	4.62	营业利润	473	471	586	756	
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业外净收支	23	30	30	30	
现金及现金等价物	855	840	867	1012	利润总额	496	501	616	786	
应收款项	1711	1494	1699	1918	所得税费用	27	28	34	43	
存货净额	326	326	326	326	净利润	469	473	583	743	
其他流动资产	148	168	191	216	少数股东损益	(38)	(39)	(48)	(61)	
流动资产合计	3041	2828	3083	3471	归属于母公司净利润	507	512	630	804	
固定资产	431	420	408	394	现金流量表 (百万元)					
在建工程	2	2	4	7	经营活动现金流	91	156	165	308	
无形资产及其他	309	309	308	307	净利润	469	473	583	743	
长期股权投资	334	334	334	334	少数股东权益	(38)	(39)	(48)	(61)	
资产总计	7031	6808	7051	7427	折旧摊销	63	62	63	65	
短期借款	415	365	365	365	公允价值变动	0	0	0	0	
应付款项	173	202	219	241	营运资金变动	(402)	(340)	(433)	(439)	
预收帐款	93	96	109	124	投资活动现金流	(909)	11	10	11	
其他流动负债	988	418	183	(49)	资本支出	(1)	11	10	11	
流动负债合计	1669	1081	876	680	长期投资	122	0	0	0	
长期借款及应付债券	297	297	297	297	其他	(1030)	0	0	0	
其他长期负债	30	30	30	30	筹资活动现金流	803	(159)	(134)	(171)	
长期负债合计	328	328	328	328	债务融资	602	(50)	0	0	
负债合计	1996	1409	1203	1008	权益融资	35	0	0	0	
股本	1961	1961	1961	1961	其它	165	(109)	(134)	(171)	
股东权益	5035	5399	5847	6419	现金净增加额	(15)	8	42	148	
负债和股东权益总计	7031	6808	7051	7427						

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告

中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。