

# 泛微网络(603039)

## 业绩增长超预期，销售费用增长放缓

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 108.26 元

### 事件：

公司发布 2018 年一季度报告，2018Q1 公司实现营业收入 1.57 亿元，同比增长 46.29%；归母净利润 1403 万元，同比增长 21.18%；扣非后净利润 1194 万元，同比增长 34.97%。

### 点评：

- **业绩增长超预期，股权激励摊销拖累净利润表现**，2018Q1 公司营收增长 46.29%基本与去年同期持平，短期下游企业信息化需求无忧，归母净利润增长 21.18%，归母净利润增速较低的主要原因是受到股权激励摊销的影响，剔除股权激励的影响，归母净利润 1977 万元，比上年同期增长 70.81%。
- **毛利率略有增长，销售费用增长放缓**，18Q1 公司毛利率上升 2.8pct 至 95.48%，期间费用率上升 0.28pct 至 93.54%；销售费用 1.10 亿元同比增长 41.87%；管理费用 0.40 亿元，同比增长 76.76%。管理费用增长过快的主要原因是股权激励摊销所致，此前公司净利润增速一直高于营收增速，18Q1 销售费用增速放缓，未来公司净利润增速将逐渐与营收增速相匹配。
- **积极推动协同软件智能化升级，应用场景日益丰富**，17 年公司推出了小 e 智能语音助手，推动协同软件向智能化方向升级，完善了 PC 建模和移动建模等开发工具的研发和应用，增强系统应用的灵活性及拓展性，推动公司产品向外部关联方向延伸，应用场景日益丰富。

### 盈利预测：

受益于协同软件市场持续增长与行业集中度提升，公司业绩有望持续快速增长，预计公司 2018-2019 年净利润 1.20、1.51、2.15 亿元，对应 EPS 1.73、2.18、3.10 元/股，对应 PE 59、47、33 倍。给予“增持”评级。

### 风险分析：

协同软件行业需求不及预期、协同 SaaS 软件推广不及预期

发布时间：2018 年 04 月 27 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	114.5 / 53.88
上证指数/深圳成指	3075.03/10292.12
50 日均成交额(百万)	59.45
市净率(倍)	12.65
股息率	0.14%

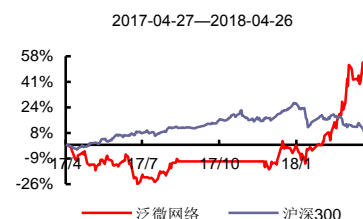
### 基础数据

流通股(百万股)	26.96
总股本(百万股)	69.27
流通市值(百万元)	2918.69
总市值(百万元)	7499.16
每股净资产(元)	8.55
资产负债率	52.48%

### 股东信息

大股东名称	韦利东
持股比例	33.09%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

- 《国元证券公司研究-泛微网络 (603039) 业务增长符合预期，龙头效应凸显》2018-3-27
- 《国元证券公司研究-中报点评：泛微网络 (603039) 营收增速超行业平均，巩固 OA 龙头地位》2017-8-28

### 联系方式

研究员：李芬  
执业证书编号：S0020511040003  
电话：021-51097188-1938  
电邮：lifeng@gyzq.com.cn  
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号  
安徽国际金融中心 A 座国元证券  
(230000)

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn