



行业整顿影响公司盈利水平

——北纬通信（002148）调研快报

2010年3月30日

中性/维持

北纬通信

调研快报

郭琪	通信行业分析师
	010-66507332

事件：

近日，我们对公司进行了实地调研，与公司管理层就公司经营情况与发展战略进行了深入的交流。

1、中国移动整顿 SP 影响公司盈利水平。

中国移动通信集团公司相关管理部门《关于优化移动梦网 SP 分层分级部分管理细则的通知》，从 2010 年 4 月 1 日起关闭全网短信普通高资费计费代码（2 元/每条）。该代码的关闭将影响北纬通信全网短信及手机游戏业务收入。经估算，该事项将使公司 2010 年度收入减少约 3000 万元，净利润减少约 750 万元。公司初步预计整顿至少将持续 6-9 个月，延缓移动互联网业务的进程。公司目前的手机游戏收入约 600 万元/月，原有乐观估计今年年底将达到 1000 万元/月的规模，受行业整顿的影响，公司手机游戏爆发式的增长将延后。

2、传统业务保持稳定增长，创新型业务仍需培育。

传统业务中，移动 168 信息点播业务依然在用户数量和业务规模上保持了稳定的增长。彩铃业务在与中国移动深入合作的同时，实现了在中国联通 13 个省份、中国电信 14 个省份的业务接入，扩大了市场份额。3G 业务推广带来的产品更新换代对 2.5G 的彩信业务造成了较大冲击，彩信业务全年收入同比下降 70%。

2009 年，公司重点发展手机游戏业务，创建了自主手机游戏品牌“北极无限”，着力于开发精品游戏。此外，公司与国内众多手机游戏开发团队开展合作，通过合作开发、买断经营、合作分成的多种业务模式共同发展手机游戏。从目前的形势半段，手机游戏是 3G 时代的“杀手级”应用之一。

09 年 7 月，公司与央视进行动漫内容合作，运营中国移动手机视频业务的动漫频道。随着 3G 网络建设的完备和手机终端的普及，手机动漫有望成为手机游戏之后的业务增长点。

此外，公司还在积极培育多媒体彩铃、IVVR 以及移动社区等创新型业务，进行移动互联网产品及业务模式的战略储备。

3、成立投资公司，进行产业链整合。

2009 年 7 月公司投资 3000 万元成立了全资子公司北京永辉瑞金创业投资有限公司，致力于移动互联网行业初创型企业的投资，通过收购、参股等方式投资行业内具有发展潜力的公司，进行产业链整合，与公司现有业务形成优势互补。行业整顿为公司收购行业优秀的移动互联网企业创造了机会，公司有望利用资本优势，实现内生式与外延式增长齐头并进。

4、股权激励方案彰显公司对未来发展信心。

公司公告股权激励草案，拟授予 115 名员工 450 万份期权，另预留 50 万份期权，行权价 36 元。激励对象人数占公司 2009 年底总人数的 25.4%。与市场多数股权激励仅授予高管不同，公司拟激励对象还包含中层、核心技术人员和核心业务人员。

行权要求各行权期首个交易日的上一年度，经审计的加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低者为准）不低于 10%。2010-2015 年净利润比 2009 年分别增长 30%、60%、90%、110%、140%和 180%。

根据公司测算，股票期权公允价值约 7626 万元，对 2010 -2012 年业绩影响将分别达到 2397.5 万元、2397.5 万元、1628.3 万元。公司设定的计入期权成本之后的业绩目标体现了公司对未来发展的信心。同时，公司也可根据实际的经营状况，灵活选择其中两期行权，从而降低摊销费用对公司业绩的影响。

分析师简介

郭琪

毕业于太原理工大学，2008 年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。