



2016 年 08 月 22 日

增持

当前价: 10.25 元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
电话: 010-84903252
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001
电话: 010-64814022
邮箱: guojianan@lxsec.com

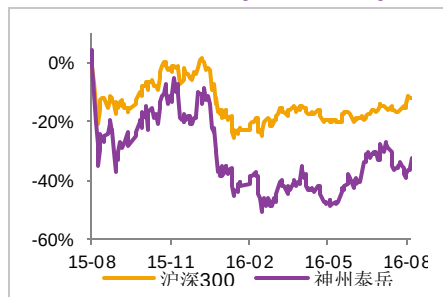
联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435
邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	2,773	3,498	4,378	5,404
(+/-)	6.5%	26.1%	25.2%	23.4%
净利润	294	884	1,096	1,312
(+/-)	-44%	153%	24%	20%
EPS(元)	0.18	0.45	0.56	0.67
P/E	57.21	22.62	18.24	15.24

资料来源: 联讯证券研究所

神州泰岳(300002.SZ)

中报净利润增百分之 113, 游戏业务改善, 布局人工智能大数据

投资要点

◇ 事件概述:

神州泰岳发布 2016 半年报, 报告期内营收 141,640.42 万元, 同比增长 22.90%; 归属于上市公司股东的净利润 24,460.92 万元, 同比增长 122.91%; 扣非后净利润为 8,477.98 万元, 同比下降 18.53%。净利润增长主因是: 公司实施关于天津壳木软件有限责任公司的业绩承诺补偿方案, 回购注销了应补偿股份数量共计为 2952 万股, 计入非经常性损益 1.67 亿元。

◇ 分析与判断:

- **手机游戏业务等营收大增:** 公司主营业务收入 139,685 万元, 同比增长 23.05%。其中, ICT 运营管理营收 124,798 万元, 同比增长 22.38%; 手机游戏业务营收 10,627 万元, 同比大增 151.62%; 物联网技术应用业务营收 206 万元, 同比大增 189.14%; 创新孵化业务营收 4,053.88 万元, 同比下降 44.13%。其中, 公司手游业务聚焦海外策略类(SLG)游戏, 4 月上线的《战火与秩序》在 6 月-7 月获得全球资金流水 2,000 万元/2,800 万元。受益于移动端增长, 手机游戏市场增长迅猛, 潜力巨大。
- **并购鼎富科技, 布局人工智能和非结构化大数据业务:** 公司拟收购鼎富科技 100% 股权。目前, 非结构化数据占全部数据总量的 80%, 赛迪顾问预计 2018 年国内大数据市场规模将超 300 亿元。鼎富科技拥有国内领先的智慧语义认知技术和 DINFO-OEC 非结构化文本分析挖掘技术, 在智能人机问答和大数据领域经验丰富, 主要客户是金融机构和政府机关, 其业务将与公司现有的机器大数据、社交大数据、气象大数据等协同发展, 未来公司将利用语义理解技术开放“语义云”业务, 并打造智能服务机器人、业务知识库等产品。鼎富科技 2016-2018 年预计净利润成倍增长: 885 万元/4473 万元/8110 万元。
- **ICT 运营管理业务维持行业领先地位:** 公司着力于加强 ICT 运营管理业务板块的项目扩展与盈利提升, 在我国 IT 运维管理的市场占有率排名第一, 技术领先、产品齐全。目前, 在金融机构已签约未确认收入的合同金额为 2,600 万元左右。

◇ 盈利预测与投资建议:

公司在保持传统 ICT 运维管理业务领先的基础上拓展 AI 及大数据业务, 同时游戏业务等增长潜力明显。2016-2018 年 EPS 预测分别为: 0.45、0.56 和 0.67 元, 维持“增持”评级。

◇ 风险提示



项目整合效果不及预期，市场风险，政策风险。

附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2,773	3,498	4,378	5,404	净利润	294	884	1,096	1,312
减：营业成本	1,755	1,692	2,262	2,922	资产减值准备	57.2	0	0	0
营业税金及附加	10	12	15	19	折旧摊销	60.4	14.2	13.3	12.4
销售费用	163	206	258	318	财务费用	-3.6	-0.7	-4.0	-4.0
管理费用	589	658	730	799	投资收益	-80.2	-80.2	-80.2	-80.2
财务费用	-13	-1	-4	-4	少数股东损益	-57.6	-4.4	-5.4	-6.5
资产减值损失	57	0	0	0	营运资金的变动	-287.2	-427.8	-602.9	-717.8
加：投资收益	80	80	80	80	存货的减少	-132.3	12.5	-113.1	-131.0
营业利润	292	1,010	1,197	1,430	经营性应收项目减少/(增加)	-249.8	-277.4	-341.8	-404.7
加：营业外收支净额	49	62	77	95	经营性应付项目减少/(增加)	106.7	-57.4	152.1	174.9
利润总额	341	1,027	1,274	1,525	其他流动资产的减少/(增加)	-13.3	-105.5	-238.6	-357.0
减：所得税费用	48	143	178	213	经营活动现金流量	64	390	423	523
净利润	294	884	1,096	1,312	投资活动现金流量	-261	80	80	80
归属于母公司的利润	351	889	1,102	1,319	筹资活动现金流量	-389	-109	-496	-594
EPS（元）	0.18	0.45	0.56	0.67	现金净增加额	-586	361	7	9
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	709	800	800	800	EV/EBITDA	62.42	21.60	18.29	15.33
应收票据	424	424	424	424	成长能力				
应收账款	892	1,125	1,408	1,738	营业收入同比	8.8%	26.1%	25.2%	23.4%
预付账款	96	134	184	249	营业利润同比	-52.7%	245.5%	18.4%	19.5%
其他应收款	25	32	40	49	净利润同比	-43.7%	152.9%	24.0%	19.7%
存货	348	336	449	580	营运能力				
其他流动资产	47	152	391	748	应收账款周转率	3.07	3.47	3.46	3.44
流动资产合计	2,541	3,002	3,696	4,589	存货周转率	9.84	10.23	11.17	10.51
长期股权投资	456	456	456	456	总资产周转率	0.48	0.57	0.66	0.72
固定资产	343	343	343	343	盈利能力与收益质量				
在建工程	88	88	88	88	毛利率	36.7%	51.6%	48.3%	45.9%
无形资产	213	199	186	173	净利率	12.7%	25.4%	25.2%	24.4%
其他非流动资产	1	1	62	62	总资产净利率 ROA	5.0%	14.0%	15.6%	16.6%
资产总计	5,907	6,297	7,035	7,912	净资产收益率 ROE	5.9%	15.7%	17.6%	18.9%
流动负债合计	878	635	776	939	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	41	41	41	41	流动比率	2.89	4.73	4.76	4.89
负债合计	922	679	820	982	资产负债率	15.6%	10.8%	11.7%	12.4%
股本	1,994	2,288	2,288	2,288					
资本公积	525	525	525	525	每股指标				
盈余公积	197	197	197	197	每股收益	0.18	0.45	0.56	0.67
未分配利润	2,084	2,574	3,176	3,897	每股经营现金流量	0.03	0.20	0.22	0.27
少数股东权益	39	34	29	23	每股净资产	2.54	2.46	2.72	3.03
所有者权益合计	4,985	5,618	6,215	6,929					
负债和股东权益合计	5,907	6,297	7,035	7,912					



资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



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，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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。