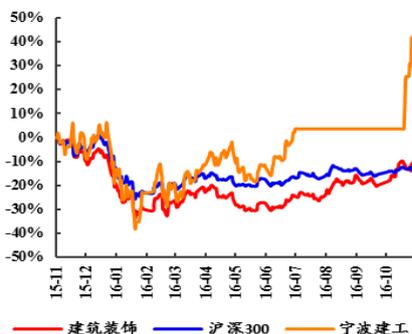


投资评级：增持（维持）
宁波建工（601789）
市场数据 2016年11月4日

收盘价(元)	7.74
一年内最低/最高(元)	3.63/8.46
市盈率	37.77
市净率	3.26

基础数据

净资产收益率(%)	8.2
资产负债率(%)	78.44
总股本(亿股)	9.76

最近12月股价走势

联系信息

证券分析师:	赵月亮
SAC 证书编号:	S0160511030006
研究助理:	陈君
电话:	0571-87620722
Email:	chjun@ctsec.com

收购中经云，“建筑+IDC”双主业并行

投资要点：

- **掌握核心区域IDC资源，业绩承诺有保障**

中经云的数据中心项目位于北京亦庄，一期、二期总共设计11,000个机柜，预计分别于今年12月及明年5月投入使用。北京目前的存量机柜数是8万个，近年来需求增幅均在30%以上，即每年至少新增2.4万个，但由于IDC机柜耗电严重，因此北京牌照的审批极为严格，在建五环以内的IDC已经没有了。除公司一万多个机柜位外，未来两年内新增的机柜主要有科华恒盛3600个、盘古2900个、云台互联2900个（其中京东预定2000个），光环新网（2900个），蓝汛（3000+2000）、德利迅达2000个，另外光华新网准备在房山投1.2万个规模的机柜，但建设都需要时间，因此在北京IDC目前仍处于供不应求的状态。

- **技术及资源突出，未来将进军云计算及量子通讯**

中经云成立于2013年，系由国家信息中心批准成立，本次交易完成后国家信息中心直属单位中经网仍持有中经云9.33%的股份不变，股东背景优势凸显。同时，15年7月，中经云与科大国盾合资成立中经量子，科大国盾是由中科大发起组建的中国第一家从事量子信息技术产业化的企业，拥有中国最多的量子通信领域技术专利。今年10月，中经云又成为“中国信息协会量子通讯分会”首批成员，与国科量子、阿里巴巴、中兴、神州数码同任副会长单位，行业地位可见一斑。

- **管理层持股比例提升，与公司利益深度绑定**

本次拟募集配套资金认购对象分别为广天日月（控股股东）、安元投资（广天日月副总裁任合伙人）、思华基业（孙茂金控制）、王一丁（广天日月副董事长）和员工持股计划。同时今年9月广天日月层面又进行增资扩股，本次交易完成后，现任高管持股将大幅提升至18%以上，中经云原实控人孙茂金持股比例预计达到14%，公司业绩将于管理层利益深度绑定。

- **盈利预测与投资建议**

预计公司2016~2018年EPS分别为0.21元、0.22元、0.34元，对应PE分别为38倍、35倍、23倍。公司目前主业发展稳健，收购资产中经云质地优良，管理层增资看好公司未来，维持公司“增持”评级。

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	13644.42	13276.23	13346.59	14861.43	16488.76
增长率	1.07%	-2.70%	0.53%	11.35%	10.95%
归属母公司股东净利润(百万)	183.91	191.00	200.00	309.99	479.99
增长率	-18.86%	3.86%	4.71%	55.00%	54.84%
每股收益(元)	0.377	0.391	0.205	0.220	0.341
市盈率(倍)	20.54	19.78	37.77	35.11	22.67

数据来源：Wind，财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财，财通天下

表 2：公司利润表预测

单位：百万元

科目	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	13276.23	13346.59	14861.43	16488.76
减：营业成本	12017.36	12,248.12	13,542.24	14,926.33
营业税金及附加	432.14	215.23	242.34	198.01
销售费用	5.20	11.30	33.22	49.19
管理费用	306.27	314.32	357.64	376.18
财务费用	149.97	173.98	159.34	170.46
资产减值损失	119.36	105.97	106.34	127.26
加：公允价值变动损益	-1.92	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	244.02	279.44	424.37	646.89
加：营业外收支净额	20.31	1.11	-1.20	9.04
三、利润总额	264.32	280.35	423.27	656.19
减：所得税	66.67	70.77	106.26	163.12
四、净利润	197.66	210.03	317.11	493.23
减：少数股东损益	6.65	9.98	7.47	11.98
五、归属母公司股东净利润	191.00	200.00	309.99	479.99
基本每股收益(元)	0.391	0.205	0.220	0.341

数据来源：Wind，财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证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理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。