

中标中国移动， B2B 办公物资业务有望保持高增

事件

7月14日，齐心集团发布项目中标公告，公司被列入中国移动2019年至2022年电商平台合作伙伴集中采购中选候选人并进行公示，公示截止时间为7月16日。

7月13日，齐心集团发布公告，公司非公开发行股票申请获得证监会审核通过。

我们的分析和判断

中标中国移动办公集采项目，B2B 办公物资业务有望保持高增

根据公司公告，齐心集团等六家供应商被列入中国移动2019年至2022年电商平台合作伙伴集中采购中选候选人并进行公示，公示截止时间为2019年7月16日，如公示后无异议，公司将收到中国移动正式中标通知书，确认本次合作关系。此次中国移动2019-2022年电商平台合作伙伴集中采购项目的周期为3年，合计服务金额上限为60亿元（不含税），每年预计为20亿元（不含税）；项目涉及产品品类包括办公文具、耗材配件、数码产品、普通电器、劳防用品、文体用品、五金工具、办公日用等行政性常规用品，共计8大类、102个中类、478个小类。其他5家中标候选人还包括晨光科力普、欧菲斯办公伙伴控股有限公司、得力集团、史泰博（上海）以及苏宁易购集团。

伴随政府阳光采购逐渐往规范化、集中化趋势发展，公司办公业务有望保持高速增长。从2018年看，公司整体B2B办公物资业务实现收入38.89亿元，同比增长37%；其中办公用品业务实现收入22.66亿元，同比大增91.80%。公司横向组建各地子公司，提升大客户订单服务能力，纵向大力开拓政企客户，与区域优质服务商加强合作，客户需求量大增。目前公司办公服务平台可为客户提供19大品类、50万+商品，满足客户一站式采购和服务需求。18年中标国家电网、中石化等央企，中国银联、中国银行等金融机构，国家税务总局、北京市政府等政府机构，合计120多家大型客户。截至2019年6月，公司累计中标大型政企集采项目近150家。

9.6亿元定增获批通过，企业办公服务平台持续升级

根据公告，齐心集团本次非公开发行A股股票募集资金总额不超过9.60亿元，拟用于“云视频会议平台升级及业务线拓展”、“智能办公设备开发及产业化”、“集团数字化运营平台”等

请参阅最后一页的重要声明

齐心集团 (002301)

维持

买入

花小伟

huaxiaowei@csc.com.cn

010-85156325

执业证书编号：S1440515040002

香港牌照：BJU617

罗乾生

luoqiansheng@csc.com.cn

010-85130305

执业证书编号：S1440519060003

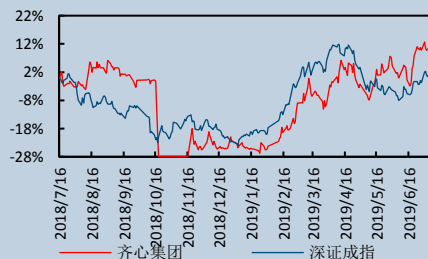
研究助理：颜慧菁

yanhuijing@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2019年07月15日

股价表现



项目，目的在于发展公司云视频和 B2B 两大主业，增强企业办公服务平台的核心竞争优势。通过实施以上项目，公司将进一步提升云视频及 B2B 业务的信息化、平台化水平，打造“硬件+软件+服务”的企业级综合办公服务平台，最大程度满足政企客户的一站式采购和服务需求。

投资建议：

我们预计公司 2019-2020 年主营业务收入分别为 58.57 亿元和 76.20 亿元人民币，同比增长 38.12% 和 30.10%；归母净利润分别为 2.56 亿元和 3.31 亿元人民币，同比增长 33.41% 和 29.56%，对应 PE 为 29.7x 和 23.0x，给予“买入”评级。

风险因素：

项目公示存在不确定性；行业竞争加剧；企业综合办公服务业务发展不及预期。

图表 1：齐心集团财务数据（单位：百万元）

	2014	2015	2016	2017	2018
总收入	1,632.75	1,581.90	2,864.96	3,181.64	4,241.24
同比 (%)	-2.67	-3.11	81.11	11.05	33.30
归母净利润	29.07	19.71	104.89	140.07	191.77
同比 (%)	5.32	-32.21	432.22	33.54	36.91
综合毛利率 (%)	18.13	17.04	17.42	19.29	18.21
净利率 (%)	1.78	1.25	3.66	4.40	4.52
净资产收益率 (%) (摊薄)	1.51	0.81	2.76	3.00	2.75
销售费用率	9.88	13.18	7.68	7.97	7.65
管理费用率	5.43	6.70	4.67	5.33	3.65
财务费用率	0.57	0.48	1.02	1.02	0.76
研发费用率					1.37
费用率合计 (%)	15.88%	20.37%	13.37%	14.32%	13.43%

资料来源：Wind 中信建投证券研究发展部

图表 2：齐心集团分产品收入拆分表（单位：百万元）

	2014	2015	2016	2017	2018
营业总收入	1,632.75	1,581.90	2,864.96	3,181.64	4,241.24
同比（%）	-2.67	-3.11	81.11	11.05	33.30
办公用品	953.44	782.97	984.20	1,181.15	2,265.96
同比（%）	3.72	-17.88	25.70	20.01	91.84
占比（%）	58.39	49.50	34.35	37.12	53.43
毛利率（%）	22.32	20.94	23.51	21.85	17.80
办公设备	645.63	747.16	1,628.25	1,608.74	1,552.15
同比（%）	-12.84	15.73	117.93	-1.20	-3.52
占比（%）	39.54	47.23	56.83	50.56	36.60
毛利率（%）	12.18	9.36	5.10	5.61	5.95
软件产品及软件服务		28.10	227.62	343.13	352.08
同比（%）			710.04	50.75	2.61
占比（%）		1.78	7.94	10.78	8.30
毛利率（%）			76.00	70.02	65.61

资料来源：Wind 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

花小伟：中信建投证券研究发展部大消费组长，统计学硕士。获 2015 年第十三届新财富轻工造纸最佳分析师第 5 名；2016 年第十四届新财富轻工造纸最佳分析师第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年第十五届新财富轻工造纸最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名；2018 年水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名。

罗乾生：中国人民大学管理学学士、硕士，轻工消费研究员，2016 年加入中信建投。

研究助理 颜慧菁：伦敦政治经济学院硕士，2019 年加入中信建投证券从事轻工行业研究，曾任职中金公司研究部。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
任师惠 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859