

公告点评

行业冰冻期已近尾声，业绩触底

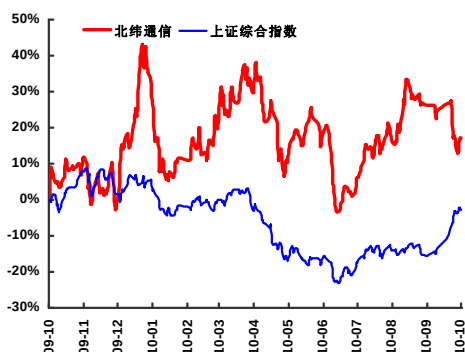
移动互联网

2010年10月22日

投资评级：强烈推荐（维持）

合理价格：50.3-55.9元

最近52周走势：



相关研究报告：

《聚合产业优势，确立领袖地位》

2010-8-10

《类全员持股，全面调动员工自主性》

2010-3-22

《最确定会成功的移动互联网公司》

2010-3-2

《移动互联网，百舸争流，百花齐放》

2010/03/01

报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：韩星南

执业证书编号：S0590210020001

联系人：

熊云彩

电话：021-38991500-791

Email: xiongye@glsc.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——北纬通信（002148）三季报点评

事件：公司公告三季报业绩，1-9月收入1.70亿元，7-9月收入5747万元，分别同比增长50.7%和36.0%；1-9月净利润3210万元，7-9月净利润1063万元，分别同比增长25.4%和44.3%。1-9月EPS 0.42元。

点评：

收入增长符合预期，投资收益超预期。公司前三季度收入增长50.7%，符合我们对游戏和视频业务高增长的预期，前三季度净利润增长25.4%，低于收入增长，主要原因是新业务部分内容采取合作方式，毛利率相对较低。公司业绩的一大亮点是投资收益在前三季度已达518万元，超出我们的预期，主要原因是参股公司杭州掌盟业绩较好。

行业冰冻期已近尾声，“堰塞湖”泄洪槽必须打开。从全球运营商经验来看，移动互联网经历过“围墙式花园”阶段，最后都走向“开放式花园”。我们认为行业已处于冰冻晚期，主要依据是：1）运营商在2G时代的用户和付费渠道优势在3G时代将逐渐式微，之前的行业高压政策形成的“堰塞湖”难以为继，继续下去将面临溃坝危险；2）运营商自建/合作增值服务业务基地逐渐投入运营，持续高压已无必要。

公司新业务布局齐整，蓄势待发。公司在增值服务行业已有超过十年的积累，在移动互联网新业务布局方面，早有布局视频和位置业务，后有游戏业务，并参股手机购物和移动视频解决方案商（闪动科技），加上即将建设南京移动互联网产业园，公司在移动互联网新业务布局上已基本齐整，在移动互联时代蓄势待发。

维持“强烈推荐”评级，合理价格50.3-55.9元。我们轻微调整公司盈利预测，调整后每股收益分别为0.64元、1.02元和1.32元，维持“强烈推荐”评级，合理价格区间50.3-55.9元。

单位：百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	145.06	164.29	249.10	369.83	495.46
YOY(%)	35.4%	13.3%	51.6%	48.5%	34.0%
营业利润	37.90	36.11	53.39	87.77	117.18
归属母公司净利润	34.49	35.50	48.05	76.80	99.61
EPS(元)	0.46	0.47	0.64	1.02	1.32
ROA(%)	9.1%	8.9%	10.9%	15.1%	16.8%
ROE(%)	9.3%	9.1%	11.2%	15.6%	17.4%
P/E	73.9	71.8	53.0	33.2	25.6
P/B	6.9	6.5	5.9	5.2	4.5

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。