

生意宝 (002095): 估值仍偏高, 期待新突破

中性 (维持)

计算机行业/软件及服务

当前股价: 65.00 元

报告日期: 2008 年 4 月 17 日

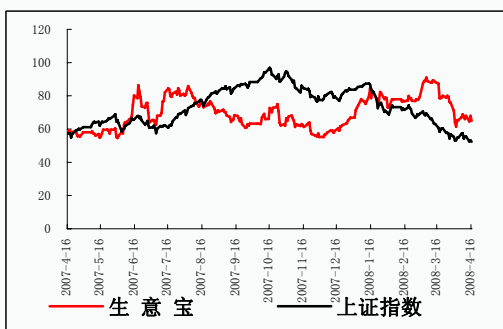
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2006A	2007A	2008E	2009E
营业收入	63	78	99	123
(+/-)	-1.48%	24.59%	25.90%	24.91%
营业利润	33	50	48	59
(+/-)	3.36%	52.47%	-2.35%	21.78%
归属于母公司 的净利润	28	42	40	49
(+/-)	-3.07%	49.87%	-4.57%	21.78%
按公积金转增 后总股本摊薄 的 EPS (元)	0.47	0.70	0.45	0.55
市盈率 (倍)	138.3	92.5	96.3	78.8

公司基本情况 (2007 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	6,000/1,625
流通市值 (亿元)	10.56
每股净资产 (元)	5.73
资产负债率 (%)	11.70

股价表现 (最近一年)



天相资讯科技组

刘晓冬 (执笔)、组长: 邹高

010-66045570 liuxd@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 公司 2007 年实现营业总收入 7,824 万元, 同比增长 24.24%; 实现营业利润 4,957 万元, 同比增长 55.14%; 归属母公司所有者的净利润 4,216 万元, 同比增长 51.28%; 每股收益 0.70 元; 分配预案为每 10 股转增 5 股, 派现金 1 元 (含税)。
- **网络基础服务收入增长较快。** 公司是一家专业从事 B2B 电子商务的企业, 主要业务有网络基础服务、网络信息推广服务和广告发布服务。报告期内由于为用户提供广告页面制作和企业信息录入服务的收入增长较多, 使网络基础服务业务实现收入 2,759 万元, 同比增长 42%, 该项业务收入占公司营业收入的比重为 35%。而占比最高的信息推广服务业务实现收入 3,190 万元, 同比增长 25.10%。
- **主营业务毛利率保持稳定, 期间费用率小幅提高。** 报告期内公司主营业务毛利率为 90.93%, 同比提高 0.34 个百分点, 基本保持稳定。由于公司增加对人力资源的投入, 使报告期内公司的期间费用率同比提高 2.36 个百分点, 达到 41.01%。
- **投资收益对利润贡献较多。** 报告期内公司净利润增速高于收入增速的主要原因是公司通过出售股票、基金等资产获得投资收益 1,531 万元, 该项收入占公司利润总额的比重为 30%, 如果剔除投资收益影响, 公司 07 年利润总额仅同比增长 19%。
- 公司的主营网站有中国化工网、全球化工网、中国纺织网等。根据 Alexa 的网站流量统计, 中国化工网和中国纺织网在国内专业化工网站和专业纺织网站的流量排名中均位列第一。
- 目前在我国的 B2B 电子商务市场中, 综合性电子商务公司阿里巴巴占据着 70% 的市场份额, 同时阿里巴巴已经开始进军专业化网站领域。而公司作为专业化电子商务的龙头, 发起成立了生意宝网站, 组成一个众多专业化网站的集合以应对阿里巴巴的扩张。但多家小型专业网站的简单组合很难体现出规模效应, 预计未来公司的收入不会出现爆发性增长。
- 预测公司 08 年和 09 年归属母公司所有者的净利润分别为 4,023 万元和 4,900 万元, 按公积金转增后总股本摊薄的每股收益为 0.45 元和 0.55 元, 07 年到 09 年的动态市盈率分别为 93 倍、96 倍和 79 倍, 目前在香港上市的电子商务龙头公司阿里巴巴的市盈率水平仅为 62 倍, 同时公司的业绩增速也无法支撑目前的高估值, 维持公司“中性”的投资评级。



图表 生意宝盈利预测 (万元)

单位: 万元	2005	2006	2007	2008E	2009E
一、营业总收入	6,374	6,280	7,824	9,851	12,305
营业总收入增长 (%)	19.86%	-1.48%	24.59%	25.90%	24.91%
(1) 营业收入 (主营业务收入)	6,374	6,280	7,824	9,851	12,305
营业收入增长 (%)	19.86%	-1.48%	24.59%	25.90%	24.91%
主营业务毛利率 (%)	92.51%	90.59%	90.49%	91.00%	91.00%
(2) 其他业务收入	0	0	0	0	0
二、营业总成本	3,199	3,369	4,397	5,209	6,409
营业成本	477	591	744	887	1,107
其中: 主营业务成本	477	591	744	887	1,107
其他业务成本	—	—	0	0	0
营业税金及附加	346	351	438	552	689
资产减值损失	0	0	6	0	0
期间费用	2,376	2,427	3,209	3,771	4,613
其中: 销售费用	1,461	1,661	2,446	2,541	3,076
管理费用	1,020	840	1,357	1,330	1,637
财务费用	-106	-74	-594	-100	-100
期间费用率 (%)	37.27%	38.65%	41.01%	38.28%	37.49%
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-36	359	1,531	200	0
三、营业利润	3,146	3,252	4,958	4,841	5,896
营业利润增长 (%)	—	3.36%	52.47%	-2.35%	21.78%
营业利润率 (%)	49.35%	51.78%	63.37%	49.15%	47.91%
加: 营业外收入	16	9	110	10	10
减: 营业外支出	0	0	8	0	0
其中: 非流动资产处置净损失	0	0	0	0	0
四、利润总额	3,191	3,318	5,060	4,851	5,905
利润总额增长 (%)	6.93%	3.99%	52.48%	-4.13%	21.74%
减: 所得税	265	502	763	728	886
实际所得税率 (%)	8.30%	15.12%	15.08%	15.00%	15.00%
五、净利润	2,926	2,817	4,297	4,123	5,020
净利润增长 (%)	6.58%	-3.74%	52.55%	-4.04%	21.74%
其中: 归属母公司所有者净利润	2,902	2,813	4,216	4,023	4,900
母公司净利润增长 (%)	7.53%	-3.07%	49.87%	-4.57%	21.78%
净利润率 (%)	45.53%	44.79%	53.88%	40.84%	39.82%
少数股东损益	24	4	81	100	120
基本每股收益 (元/股)	0.64	0.47	0.70	0.45	0.55
每股净资产 (元/股)	2.32	5.29	5.73	4.20	4.75
净资产收益率 (%)	27.77	8.86	12.26	10.71	11.58

资料来源: 天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾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。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014