



2020年07月14日

# 三大业务环比改善，加大创新研发抢跑 RCS

## 中嘉博创(000889)

评级:	增持	股票代码:	000889
上次评级:	增持	52 周最高价/最低价:	14.4/7.42
目标价格:		总市值(亿)	75.18
最新收盘价:	8.03	自由流通市值(亿)	69.85
		自由流通股数(百万)	869.85

### 事件概述

公司 7 月 14 日发布 2020 半年度业绩预公告，预计实现归母净利润 1875 万元-1250 万元，比上年同期下降 77.6%-85.1%。

#### ► 疫情逐步可控，Q2 环比改善实现整体扭亏为盈

新冠疫情影响公司 Q1 企业短信及金融服务外包业务，随着疫情逐步可控，商业活动恢复，Q2 需求数据好转，各子公司恢复盈利，预计 Q2 实现归母净利润 4151.8 万元-3526.8 万元，较去年同期上升 33.2%-13.2%，实现整体扭亏为盈。

#### ► 三大业务领域加大创新研发，积极布局信息传输领域

**企业短信：**基于 RCS 技术的 5G 消息使短信厂商短信通道升级，行业整体天花板提升，在新一轮竞争中除了自身客户与渠道优势，基于不同行业的 RCS 消息模板的储备和新技术产品也是竞争新增市场的重要关键。

**基站运维：**公司对 5G 网络建设带来的运维业务升级加大研发力度，通过网络智能代维平台等系列开发，实现 5G 基站的智能化管理，从网络维护到站址运营，实现业务纵向拓展。

**金融服务外包：**考虑疫情未来潜在影响，公司在智能坐席方面加大人工智能领域研发投入，结合 RCS Chatbot 应用，可实现智能客服与 RCS 技术的延伸。

#### ► 5G 带来市场扩容，公司迎来新一波发展机遇

5G 网络建设带来通信服务与企业短信领域市场的双双扩容，在充分市场竞争的行业领域，公司具备长期运营商合作与资金优势，及早布局有望帮助公司提升竞争力，扩张市场份额。

### 投资建议

随着疫情逐步恢复，新业务迎来市场扩容机遇，预计公司 20-21 年公司业绩由 2.3 亿元、2.7 亿元调整为 2.2 亿元、2.7 亿元，预计 22 年业绩 3.4 亿元，对应现价 PE 分别为 34X/28X/22X，维持“增持”评级。

### 风险提示

网络维护业务竞争持续激烈毛利走低；疫情可能持续带来不确定性影响；企业短信和金融服务客户增长及毛利不及预期。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,031	3,163	3,050	3,691	4,432
YoY (%)	43.8%	4.4%	-3.6%	21.0%	20.1%
归母净利润(百万元)	253	-1,240	220	265	338
YoY (%)	10.6%	-590.4%	117.7%	20.6%	27.4%
毛利率 (%)	19.8%	14.6%	16.0%	19.0%	19.0%
每股收益(元)	0.27	-1.32	0.23	0.28	0.36
ROE	7.0%	-53.4%	7.8%	8.6%	9.9%
市盈率	29.73	-6.06	34.22	28.36	22.27

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：宋辉

联系人：柳珺廷

邮箱：songhui@hx168.com.cn

邮箱：liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

SAC NO: S1120119060016

联系电话：

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	3,163	3,050	3,691	4,432	净利润	-1,240	220	265	338
YoY (%)	4.4%	-3.6%	21.0%	20.1%	折旧和摊销	47	42	43	42
营业成本	2,702	2,562	2,989	3,590	营运资金变动	183	-131	-55	-64
营业税金及附加	10	10	12	15	经营活动现金流	415	155	281	353
销售费用	29	31	48	50	资本开支	-36	-62	-61	-59
管理费用	135	110	203	244	投资	0	0	0	0
财务费用	48	7	1	1	投资活动现金流	-36	-59	-58	-56
资产减值损失	-1,203	-20	-30	-40	股权募资	0	267	0	0
投资收益	-33	3	3	3	债务募资	365	-302	0	0
营业利润	-1,216	231	279	351	筹资活动现金流	-251	-42	-1	-1
营业外收支	-5	0	0	0	现金净流量	127	54	222	296
利润总额	-1,221	231	279	351	<b>主要财务指标</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
所得税	19	12	14	14	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	-1,240	220	265	338	营业收入增长率	4.4%	-3.6%	21.0%	20.1%
归属于母公司净利润	-1,240	220	265	338	净利润增长率	-590.4%	117.7%	20.6%	27.4%
YoY (%)	-590.4%	117.7%	20.6%	27.4%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	-1.32	0.23	0.28	0.36	毛利率	14.6%	16.0%	19.0%	19.0%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	净利率率	-39.2%	7.2%	7.2%	7.6%
货币资金	830	884	1,106	1,402	总资产收益率 ROA	-31.7%	5.4%	5.9%	6.7%
预付款项	80	84	97	115	净资产收益率 ROE	-53.4%	7.8%	8.6%	9.9%
存货	32	33	41	47	<b>偿债能力 (%)</b>				
其他流动资产	997	1,055	1,255	1,485	流动比率	<b>1.29</b>	<b>1.78</b>	<b>1.85</b>	<b>1.93</b>
流动资产合计	1,939	2,056	2,498	3,049	速动比率	1.21	1.68	1.75	1.82
长期股权投资	0	0	0	0	现金比率	0.55	0.76	0.82	0.89
固定资产	99	116	131	148	资产负债率	40.6%	30.5%	31.8%	32.7%
无形资产	68	71	74	74	<b>经营效率 (%)</b>				
非流动资产合计	1,969	1,989	2,007	2,024	总资产周转率	0.81	0.75	0.82	0.87
资产合计	3,908	4,045	4,505	5,073	<b>每股指标 (元)</b>				
短期借款	302	0	0	0	每股收益	-1.32	0.23	0.28	0.36
应付账款及票据	478	450	521	629	每股净资产	2.48	3.00	3.28	3.64
其他流动负债	727	707	832	954	每股经营现金流	0.44	0.17	0.30	0.38
流动负债合计	1,507	1,158	1,353	1,583	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	66	66	66	66	<b>估值分析</b>				
其他长期负债	11	11	11	11	PE	-6.06	34.22	28.36	22.27
非流动负债合计	78	78	78	78	PB	3.77	2.68	2.45	2.20
负债合计	1,585	1,235	1,430	1,661					
股本	669	936	936	936					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	2,323	2,810	3,075	3,412					
负债和股东权益合计	3,908	4,045	4,505	5,073					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商工作经验，主要关注5G相关产业链研究。

### 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或相当的专业胜任能力，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，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，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。