

2019年03月03日

天泽信息 34 亿收购有棵树股份过户完成，加快布局跨境电商领域

上市公司并购新三板企业专题系列（50）

■事件：2月23日，天泽信息（300209.SZ）完成有棵树（836586.OC）有限 92.5025%股权的标的资产过户，本次交易的第二次标的资产过户事宜完成了工商变更登记。公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买“有棵树”合计 99.9991%股权，拟购买资产共计作价近 34 亿元。其中，以发行股份方式支付 29.79 亿元，占交易对价的 87.61%；剩余 12.39%的交易对价以 4.2 亿元现金予以支付。（公司公告）

■天泽信息：大数据云计算、工程机械领域的车联网龙头企业。天泽信息是一家专注于提供以物联网和大数据技术为核心的硬件、软件及服务的高新技术企业，为多家工程机械、商用车等提供车辆远程管理信息服务，是车联网行业“云”端的重要参与者，致力于打造车联网 IT 服务领域的市场龙头企业。公司依靠大数据、云计算等技术，形成核心竞争优势；而且在物联网行业十多年的经验，坚定了其在软硬件和运营服务的集成优势。旗下“云途”产品，是公司首次采用 O2O（Online to Offline）移动互联网模式推出的产品，能为车主和物流公司提供配货、调车服务，保障车货信息的真实性、及时性和准确性，符合车联网行业发展趋势。根据公司业绩预告，由于运营商 4G 建设规模下降而 5G 建设未开始，同时应收款项坏账准备计提有所增加，预计 2018 年归母净利润比同期下降 81.54%至 53.85%，盈利水平在 2000 万~5000 万元。（公司业绩预告）

■有棵树：横跨跨境电商出口业务，国内跨境电商的代表性企业之一。公司自 2010 年成立以来便开始从事跨境电商出口业务，并在早期就布局了东南亚、中东、俄罗斯等国家和地区。公司拥有丰富的渠道资源，已初步完成在跨境电商出口方向的商业布局和软硬件基础设施建设，并积极开展全球化布局，除 eBay、亚马逊、Wish、速卖通等国际大型第三方电商平台外，还在 Flikart.com、Lazada、Linio、Newegg 等新生渠道积极拓展业务，快速布局中东、东南亚、南美洲、俄罗斯等新兴市场。公司 2017 年实现营业收入 23.5 亿元，较 2016 年下降 5.55%；实现归母净利润 1.67 亿元，较 2016 年增长 58.53%。（Wind）

■天泽信息收购有棵树旨在加快在跨境电商领域的业务布局，进一步提升公司的持续盈利能力和企业价值。本次收购有棵树后，天泽信息将持股 99.9991%，有棵树将成为天泽信息的控股子公司。根据对赌协议，有棵树将于 2018 年、2019 年及 2020 年承诺达成归母净利润

新三板策略事件点评

证券研究报告

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511020005

zhuhb@essence.com.cn

021-35082086

相关报告

科技强国篇之 AI+专题系列

二：人工智能显身手，AI+2019-02-25

医疗生态遇曙光

春江水暖谁先知？——二条 2019-02-25

主线寻找新三板价值洼地

新三板日报（首批三板年报 2019-02-25

承压 IPO 潜力股唱独角戏

教育现代化划定短长期蓝

图,教育信息化、教师培训、2019-02-24

高教赛道受益

全市场科技产业策略报告第 2019-02-24

七期



分别不低于 26000 万元、33000 万元、41000 万元，三年累计承诺净利润不低于 100000 万元。并购将有棵树带来快速拓张的契机，加速推进战略布局；同时天泽信息能借助有棵树在供应链整合、国际仓储物流、管理团队、数字营销经验等方面的竞争优势，加快实现在跨境电商领域的业务布局，分享跨境电商高速增长的红利，提升公司盈利能力和企业价值。

■**投资建议：溢价收购，公司整体估值为 34 亿元。**此次收购公司整体估值对应 34 亿元，较 2018 年 5 月 31 日母公司股东权益账面值 12.23 亿元，增值 21.77 亿元，溢价率为 178%；根据在新三板停牌价的总市值为 28.90 亿元，增值 5.1 亿元，溢价率为 17.6%。我们建议密切关注并购后续进展。

■**风险提示：市场竞争加剧，并购事项不达预期的风险**

■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	北京联系人	温鹏	010-83321350
姜东亚		010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
张莹		010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩		010-83321355	liqian1@essence.com.cn
姜雪		010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
王帅		010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
夏坤		15210845461	xiakun@essence.com.cn
胡珍		0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
深圳联系人	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034