

传媒

2017年08月07日

科达股份 (600986)

——终止股权激励计划点评：股权激励计划因回购期及战略调整终止不改公司长期发展信心

报告原因：强调原有的投资评级

增持 (维持)

市场数据：2017年08月04日

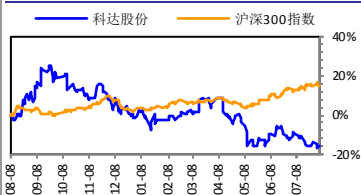
收盘价(元)	13.08
一年内最高/最低(元)	19.8/12.21
市净率	2.2
息率(分红/股价)	0.27
流通A股市值(百万元)	5917
上证指数/深证成指	3262.08 / 10361.23

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年06月30日

每股净资产(元)	6.09
资产负债率%	41.07
总股本/流通A股(百万)	963/452
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《科达股份(600986)点评：2017年半年报点评：内生+外延推动净利润增长34.4%，业绩符合我们的预期》2017/07/31

《科达股份(600986)点评：发展战略规划纲要发布点评：短期聚焦全行业营销服务，中长期构建营销云抢占长尾市场》2017/07/05

证券分析师

施妍 A0230513060001
shiyen@swsresearch.com

联系人

施妍
(8621)23297818×7340
shiyen@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**科达股份发布了《关于终止实施限制性股票激励计划的公告》，终止股权激励计划，终止原因有两点：一是2017年7月公司进行了战略调整，2017年4月拟定的股权激励名单以及方式需要根据新的战略进行调整；二是2017年5月公司股东大会同意公司股权回购方案，回购期6个月，根据规定，回购期内无法发行新股进行股权激励。
- **点评：**
- **股权激励计划终止不改公司长期发展信心。**2017年5月15日前任总经理唐颖公布5000万至1亿的股票增持计划，2017年5月23日公司股东大会同意进行1-5亿的股票回购计划，表明公司管理层对于公司未来充满信心，认为目前市值存在严重低估，也体现公司较好的现金流状况。由于战略调整导致股权激励名单和方式需要重新拟定以及回购期内无法发行新股进行激励计划的原因，因此终止2017年4月股东会批准的股权激励计划，我们认为随着股本回购结束以及公司整体战略梳理清晰，新一轮股权激励计划有望加速实施。
- **短期紧抓头部客户、头部流量，将移动数字营销优势深入拓展到互联网、汽车、快消等行业。**科达股份拥有互联网、汽车、快消等不同行业的头部客户资源，如腾讯、京东、唯品会、捷豹路虎、上汽通用、脉动、维达、金立手机等，同时是众多头部媒体的核心合作伙伴，如腾讯铂金代理商、百度KA核心代理商、小米核心代理商、今日头条核心代理商。短期内，公司有望通过打造KA客户全案营销、交叉销售、集中采购等方式实现移动营销能力在不同营销节点的嫁接，提升全行业营销服务能力。
- **中长期搭建营销数据与技术平台，构筑竞争壁垒。**在公司发展过程中，不断通过头部客户服务深化、自身技术与数据积累进一步强化，形成数据层和应用层的营销产品，结合全行业营销服务能力和全营销链闭环生态形成行业解决方案，构建科达营销云，构建商务能力+数据能力+技术能力+服务能力的全能力营销集团，最终打造以营销数据和技术为竞争壁垒的综合解决方案创新者，在公司头部市场之外拓展长尾市场。
- **维持“增持”评级。**我们维持盈利预测不变，预计2017-2019年净利润分别为6.0、7.5、8.2亿元，对应EPS分别为0.62、0.78、0.85元/股，对应PE分别为21、17和15倍，我们看好公司基于自身头部客户和头部流量在全行业营销服务能力的提升，以及公司构建科达营销云的生态，给予“增持”评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017H1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	7,025	3,770	10,436	13,298	15,811
同比增长率(%)	190.67	28.25	48.55	27.42	18.90
净利润(百万元)	416	204	601	748	819
同比增长率(%)	254.90	34.44	44.55	24.46	9.49
每股收益(元/股)	0.48	0.21	0.62	0.78	0.85
毛利率(%)	14.9	12.8	15.3	14.9	14.4
ROE(%)	9.8	3.5	9.5	10.6	10.4
市盈率	27		21	17	15

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

表 1：科达股份利润预测表

利润表					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	2,417	7,025	10,436	13,298	15,811
二、营业总成本	2,308	6,576	9,735	12,417	14,838
其中：营业成本	1,991	5,980	8,836	11,316	13,533
营业税金及附加	61	142	210	268	319
销售费用	79	142	198	253	300
管理费用	118	257	417	532	632
财务费用	26	11	15	(4)	(10)
资产减值损失	34	44	57	52	64
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	74	25	15	15	15
三、营业利润	183	474	717	897	987
加：营业外收入	6	5	0	0	0
减：营业外支出	17	12	0	0	0
四、利润总额	172	467	717	897	987
减：所得税	49	60	95	120	132
五、净利润	123	407	621	777	855
少数股东损益	5	(9)	20	29	36
归属于母公司所有者的净利润	117	416	117	416	601
六、基本每股收益	0.23	0.48	0.62	0.78	0.85
全面摊薄每股收益	0.12	0.43	0.62	0.78	0.85

资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。