

业绩符合预期, SaaS化、产品升级创新、国内市场开拓稳步推进

半年报点评

田杰华(分析师)

李汉卿(联系人)

tianjiehua@xsdzq.cn

lihanqing@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

证书编号: S0280119060012

● 业绩符合预期, 消费类软件同比增长 28.57%

公司于8月23日发布2019年半年报告: 实现营收3.39亿元, 同比增长35.22%, 消费类软件占比92.68%, 同比增长28.57%; 其他业务占比7.32%, 同比增长291.06%。**消费类软件增长结构:** 数字化创意类174,084,186.54元, 同比增长26.12%; 数据管理类软件105,255,089.50元, 同比增长33.22%; 办公效率类软件34,948,838.329元, 同比增长27.52%。利润端, 归母净利润5643.99万元, 同比增长16.82%。中报业绩符合预期。

● 费用管控较好, 经营性现金流净额大幅改善

销售费用同比增长35.65%, 主要系随着公司销售规模持续扩大, 加大广告费用投放以及收款平台结算手续费增加所致; 管理费用同比增长40.09%, 主要系本期分摊限制性股票激励费用和职能人员薪酬增加所致。经营性现金流净额4430.54万元, 同比提升8736.71%。

● 内生外延+产品升级创新, “深耕海外, 回师中国”的发展战略持续推进

(1) 上半年, 公司通过战略控股深圳市亿图软件有限公司。(2) 上半年研发投入金额5885.98万元, 同比增长29.08%。报告期内, 公司核心产品Filmora增加了产品功能、实现了预渲染和动态分屏模板等功能; 全新视频制作资源网站站Filmstocks.com上线, 在完成基本资源会员制售卖基础上实现了产品内嵌, 提升了Filmora用户ARPU值;(3) **国内市场开拓:** 视频编辑产品(原万兴神剪手)进行品牌全新升级, 更名为: 喵影工厂, 结合国内市场的特点与用户消费及使用习惯, 持续深入本地化运营, 探索适合于中国消费者的营销方式; 举办首届100个城市故事的Vlog挑战赛, 产品知名度得到大幅提升, 国内注册用户超过300万。(4) **产品saas化:** FilmoraGo(中国市场产品名: 喵影工厂)、Video资源商城(Filmstocks.com)为代表的产品率先尝试订阅转型, 注册用户数大幅增加, 续费订单销售成倍增长

● 投资建议:

业绩符合预期, SaaS化、产品升级创新、国内市场开拓稳步推进。预计公司2019-2021年归母净利润分别为1.07亿元、1.32亿元、1.63亿元, 对应EPS分别为1.31元、1.63元、2.01元。维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 消费类软件业务进展不及预期, 业务进展不及预期, 竞争加剧

财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	467	546	703	896	1,145
增长率(%)	26.9	16.9	28.7	27.5	27.8
净利润(百万元)	69	83	107	132	163
增长率(%)	8.1	20.5	28.9	24.0	23.7
毛利率(%)	95.9	94.6	93.9	93.2	92.5
净利率(%)	14.7	15.1	15.2	14.7	14.3
ROE(%)	22.6	12.1	14.5	16.3	17.9
EPS(摊薄/元)	0.85	1.02	1.31	1.63	2.01
P/E(倍)	66.9	55.5	43.1	34.7	28.1
P/B(倍)	16.8	7.3	6.4	5.5	4.7

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.08.23
收盘价(元):	54.0
一年最低/最高(元):	41.82/73.7
总股本(亿股):	0.81
总市值(亿元):	43.97
流通股本(亿股):	0.49
流通市值(亿元):	26.68
近3月换手率:	188.7%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	12.8	-5.92	-35.18
绝对	13.61	0.69	-20.1

相关报告

《拟外延并购切入绘图软件领域, 办公软件产品矩阵进一步丰富》2019-05-28

《营收加速增长, 软件产品云化持续推进》2019-04-25

《半年报业绩增长39.37%, SaaS升级战略持续推进》2018-08-09

《半年报业绩预告增长30%-45%, 不断开拓海内外市场》2018-07-11

《SaaS模式助力营收增长, 积极开拓海外和国内市场》2018-04-18

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	124	427	573	703	883	营业收入	467	546	703	896	1145
现金	84	164	298	407	564	营业成本	19	30	43	61	86
应收账款	13	19	22	30	36	营业税金及附加	3	4	4	5	6
其他应收款	11	10	13	17	22	营业费用	212	268	334	417	520
预付账款	7	10	12	16	20	管理费用	165	187	231	295	376
存货	6	8	13	17	26	财务费用	2	-1	-3	-6	-8
其他流动资产	4	217	216	216	216	资产减值损失	1	1	0	0	0
非流动资产	185	277	227	217	207	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	49	49	49	49	投资净收益	0	12	13	16	17
固定资产	147	142	134	125	117	营业利润	65	80	107	140	183
无形资产	14	11	11	10	8	营业外收入	0	0	3	2	1
其他非流动资产	23	75	34	34	33	营业外支出	4	1	2	2	2
资产总计	308	704	800	920	1090	利润总额	61	79	108	141	182
流动负债	64	112	131	149	178	所得税	6	7	11	15	19
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	55	72	97	126	163
应付账款	3	2	8	5	13	少数股东损益	-14	-11	-10	-6	0
其他流动负债	61	110	123	143	166	归属母公司净利润	69	83	107	132	163
非流动负债	1	0	0	0	0	EBITDA	74	92	114	144	181
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.85	1.02	1.31	1.63	2.01
其他非流动负债	1	0	0	0	0						
负债合计	65	112	132	149	179	主要财务比率					
少数股东权益	-30	-41	-50	-57	-57	成长能力					
股本	60	81	81	81	81	营业收入(%)	26.9	16.9	28.7	27.5	27.8
资本公积	26	335	335	335	335	营业利润(%)	27.9	22.2	34.3	31.2	30.0
留存收益	187	253	322	414	537	归属于母公司净利润(%)	8.1	20.5	28.9	24.0	23.7
归属母公司股东权益	273	633	719	828	968	获利能力					
负债和股东权益	308	704	800	920	1090	毛利率(%)	95.9	94.6	93.9	93.2	92.5
						净利率(%)	14.7	15.1	15.2	14.7	14.3
						ROE(%)	22.6	12.1	14.5	16.3	17.9
						ROIC(%)	19.3	10.6	12.6	14.1	15.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	21.1	15.9	16.5	16.2	16.4
						净负债比率(%)	-34.5	-27.6	-44.5	-52.8	-61.9
						流动比率	1.9	3.8	4.4	4.7	4.9
						速动比率	1.8	3.8	4.3	4.6	4.8
						营运能力					
						总资产周转率	1.6	1.1	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	34.4	34.8	34.9	34.9	35.0
						应付账款周转率	6.8	11.2	8.4	8.8	9.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.85	1.02	1.31	1.63	2.01
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.88	-1.22	1.24	1.41	1.96
						每股净资产(最新摊薄)	3.36	7.80	8.86	10.20	11.93
						估值比率					
						P/E	66.9	55.5	43.1	34.7	28.1
						P/B	16.8	7.3	6.4	5.5	4.7
						EV/EBITDA	60.5	47.6	37.3	28.7	21.9

现金流量表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	80	86	101	115	159
净利润	55	72	97	126	163
折旧摊销	15	18	13	13	14
财务费用	2	-1	-3	-6	-8
投资损失	-0	-12	-13	-16	-17
营运资金变动	10	5	8	-3	7
其他经营现金流	-3	4	0	0	0
投资活动现金流	-19	-322	51	12	13
资本支出	19	13	-9	-10	-10
长期投资	0	-324	-0	-0	-0
其他投资现金流	0	-633	42	2	3
筹资活动现金流	-44	316	-17	-18	-15
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	21	0	0	0
资本公积增加	-0	309	0	0	0
其他筹资现金流	-44	-14	-17	-18	-15
现金净增加额	15	80	134	109	157

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>