

2015-4-3

公司报告(点评报告)

 评级 **推荐** 维持

分析师: 刘疆

☎ (8627)65799511

✉ liujiang@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514080001

联系人:

☎

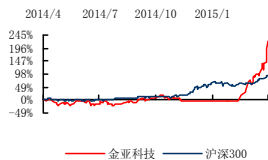
✉

联系人: 杨靖凤

☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《三大战略驱动经营反转型改善 稀缺逻辑推进价值飞跃式提升》2015-3-31

《三大战略驱动经营反转型改善 稀缺逻辑推进价值飞跃式提升》2015-3-31

金亚科技(300028)

经营反转型改善态势明确 全产业链布局 稀缺价值凸显

报告要点

■ 事件描述

公司发布2014年报,实现营业收入5.58亿元,同比下降5.96%,归属母公司净利润2577.28万元,同比增长121.24%,EPS为0.10元;披露利润分配预案,拟10转3派0.9元(含税)。同时,公司拟将持有的深圳瑞森思科技59.04%的股权转让于深圳旭讯科技,转让价为4130万元。

■ 事件评论

- **业绩反转如期而至,经营效率提升显著:**公司2014年实现收入5.58亿元,同比下降5.96%,主要受海外销售业务调整影响;净利润2577.28万元,同比增长121.24%,如期扭亏为盈,系哈佛国际拖累因素消除所致;实现综合毛利率24.34%,同比大幅提升5.8个百分点,期间费率大幅下降3.54个百分点;经营活动净现金流大幅提升611%,业务回款及资金管控能力显著增强;此外,公司预付3.1亿元用于物联网项目建设,主攻智能家居、智能安防、智能医疗等领域,有望为打造泛家庭互联网生态奠定坚实基础。
- **三大战略稳步推进,业务结构持续优化:**公司积极推进消费电子、云媒体平台、游戏产业三大战略的实施,以谋求更为广阔的成长空间。**消费电子方面**,哈佛国际旗下经典品牌“GOODMANS”即将登陆国内市场;**云媒体方面**,“金亚享看”wifi-TV视频服务已在崇州等城市启动商业运作,麦桔创想基于移动互联网的加速服务亦在多地铺开,2015年有望实现日均覆盖1亿移动终端,创造逾10亿的新媒体价值;**游戏产业方面**,公司内容端成都雪狐出品的3D手游《热血学院》上线在即。同时,本次剥离瑞森思科技59.04%的股权后,公司的业务结构将得到进一步优化。
- **“内容+平台+终端”全产业链布局成型,稀缺逻辑驱动价值提升:**通过控股鸣鹤鸣和及银川圣地,公司实现了顶级赛事资源WCA与GTV等专有媒体渠道的融合,其巨大的潜在版权运营价值及衍生商业价值有望得到充分释放。待纳入天象互动后,公司涵盖电视/移动游戏研运(内容)、电竞赛事运营/赛事直播(平台)、游戏硬件(终端)等的游戏全产业链闭环将构建完毕,在A股相当稀缺。
- **持续强烈推荐:**公司业绩反转已然确立,全产业链布局基本成型,拟收购天象互动、控股鸣鹤鸣和,将为公司贡献利润高基准,安全边际显著提升,驱动投资价值进一步凸显,预计2015/2016/2017年备考EPS分别为0.77元、1.03元、1.34元,持续强烈推荐!

财务报表及指标预测 (基于外延动作完成后股本摊薄的备考预测)

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	558	1015	1279	1646	货币资金	345	356	666	1156
营业成本	422	483	588	743	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	136	532	691	903	应收账款	245	254	390	502
%营业收入	24.3%	52.4%	54.0%	54.9%	存货	76	86	105	133
营业税金及附加	3	5	7	8	预付账款	17	19	23	29
%营业收入	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	其他流动资产	3	5	6	7
销售费用	38	69	87	112	流动资产合计	702	750	1228	1875
%营业收入	6.7%	6.8%	6.8%	6.8%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	61	112	134	173	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	10.9%	11.0%	10.5%	10.5%	长期股权投资	41	41	41	41
财务费用	25	7	2	0	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4.4%	0.7%	0.1%	0.0%	固定资产合计	138	183	183	174
资产减值损失	5	0	0	0	无形资产	43	129	122	116
公允价值变动收益	-1	0	0	0	商誉	49	2050	2050	2050
投资收益	5	0	0	0	递延所得税资产	20	0	0	0
营业利润	9	339	461	610	其他非流动资产	330	330	330	330
%营业收入	1.5%	33.4%	36.1%	37.1%	资产总计	1324	3482	3953	4585
营业外收支	15	10	14	16	短期贷款	203	0	0	0
利润总额	24	349	475	627	应付款项	101	115	140	176
%营业收入	4.3%	34.4%	37.1%	38.1%	预收账款	18	33	42	54
所得税费用	-2	16	22	29	应付职工薪酬	4	4	5	7
净利润	26	333	453	597	应交税费	26	43	58	76
归属于母公司所有者的净利润	25.8	304.7	410.0	534.4	其他流动负债	112	143	174	221
少数股东损益	1	28	43	63	流动负债合计	463	339	419	534
EPS (元/股)	0.10	0.77	1.03	1.34	长期借款	58	58	58	58
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2014A	2015E	2016E	2017E	递延所得税负债	5	0	0	0
经营活动现金流净额	204	417	396	586	其他非流动负债	150	150	150	150
取得投资收益	0	0	0	0	负债合计	677	547	628	743
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	628	2887	3236	3690
无形资产投资	0	-90	0	0	少数股东权益	19	47	90	153
固定资产投资	-347	-60	-23	-16	股东权益	647	2934	3326	3843
其他	-6	0	0	0	负债及股东权益	1324	3482	3953	4585
投资活动现金流净额	-352	-150	-23	-16	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2014A	2015E	2016E	2017E
股权融资	8	0	0	0	EPS	0.097	0.767	1.032	1.345
银行贷款增加 (减少)	-56	-203	0	0	BVPS	2.36	10.84	8.14	9.28
筹资成本	0	-53	-63	-80	PE	479.24	60.50	44.96	34.49
其他	48	0	0	0	PEG	2.74	0.35	0.26	0.20
筹资活动现金流净额	0	-255	-63	-80	PB	19.68	4.28	5.70	5.00
现金净流量	-148	11	310	489	EV/EBITDA	306.34	49.52	36.24	27.02
					ROE	4.1%	10.6%	12.7%	14.5%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。