

将在媒体融合发展的大潮中承担主流媒体的使命与担当——人民网 (603000) 2014 年年报点评

点评报告/传媒行业

2015 年 04 月 14 日

一、事件概述

4月14日，人民网公布2014年年报业绩：公司营收15.84亿元，同比增长54.11%；归属于母公司所有者净利润3.3亿元，同比增长21.02%，扣非后净利润2.64亿，同比下降2.81%，基本每股收益0.6元，符合预期。同时，公司决定每10股转增10股派发股利1.8元。

二、分析与判断

➤ 传统业绩稳定增长，移动业务战略发展方向

1、2014年，公司在确保原有业务稳定增长的同时，将大力发展战略移动互联网业务作为公司未来战略发展方向之一，并取得较为丰厚的收益。2014年，公司实现营收15.84亿元，同比增长54.11%。其中，广告及宣传服务业务收入5.72亿元，同比增长5.68%；移动增值业务收入4.3亿元，同比增长68.97%；互联网彩票业务收入2.86亿元；信息服务收入2.69亿元，同比增长44.03%；技术服务收入0.27亿元，同比增长13.2%。2、广告及宣传服务2014年出现成熟态势下的增速放缓，公司将采用多种方式推动内容和流量的变现，加大对地方分公司的投入使业务进一步增长。移动增值业务2014年受到市场整体快速发展的提振而呈现高速增长的态势，公司将继续大力发展战略移动互联网业务作为战略发展方向之一，在移动增值业务上加大投入，并通过外延发展策略提前布局。互联网彩票2014年的销售增长幅度远超市场整体的发展速度，子公司人民澳客通过不断业务创新，在彩种覆盖率和支付成功率等产品指标上已成为行业标杆，用户人均访问数、停留时间位列行业领先，公司将继续增加对彩票客户端、WAP端、触屏端、微信端的业务拓展。信息服务业务在2014年依然保持较快增长，特别是在舆情业务领域，公司始终保持行业外领先地位，通过推出“人民在线”新闻客户端等创新产品，大大提升了公司内部发展性和外部竞争性。

➤ 将在媒体融合发展的大潮中承担起主流媒体的使命与担当

1、自从十八大以来，文化产业被提升至国民经济支柱性产业，为文化传媒产业的发展带来强大的动力。同时，受到互联网技术的高速发展和广泛应用，媒体形态、舆论格局及信息交流方式也随之出现不断的变革。公司作为国家重点新闻网站的排头兵，将借助新闻内容及影响力优势在移动互联网领域加强技术建设，在媒体融合发展的大浪潮中承担起主流媒体的使命与担当。

2、公司三大优势如下：(1)公司是目前A股唯一一家具有央企背景、拥有独立采编权的新闻网站，肩负新政府民族复兴“中国梦”宣传重任，权威新闻内容变现空间可观；(2)公司实际控制人“人民日报社”属于国家党报机关，更是国内传统媒体龙头企业，公司作为其旗下独家新媒体上市平台，具备反向融合传统媒体，实现传统媒体资产注入的潜质；(3)国家领导人对体育产业日益重视，公司旗下的人民澳客从事体育彩票类业务，将是未来我国体育产业蓬勃发展过程中的率先受益者。

三、盈利预测与投资建议

我们认为，公司最先受惠于国家对传媒产业的扶持政策，公司后续资源整合预期强烈。预计公司2015~2017年EPS分别为1.14元、1.56元与2.05元，对应当前股价PE为53X、39X与30X，“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

1、网站用户访问量增速不达预期；2、宏观经济下滑影响广告收入；3、内容价值变现能力不达预期。4、彩票整顿力度超预期。

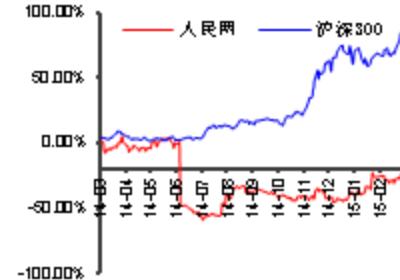
谨慎推介

维持评级

交易数据 (2015-04-14)

收盘价 (元)	60.39
近12个月最高/最低	63.5/30.81
总股本 (百万股)	552.85
流通股本 (百万股)	223.05
流通股比例%	40.34%
总市值 (亿元)	333.86
流通市值 (亿元)	134.70

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：胡琛

执业证书编号：S0100513070016

电话：(8610)8512 7645

 Email: huchen_yjs@mszq.com

分析师助理：陶冶

执业证书编号：S0100113090006

电话：(8610)8512 7645

 Email: taoye@mszq.com

相关研究

- 《业绩基本符合预期，全媒体转型加速》 2014.04.21
- 《产业布局拉开序幕，第四季度看点为广告业务超预期》 2013.10.29
- 《业绩略超预期，下半年看点为移动增值高成长》 2013.08.22
- 《承载“中国梦”，内生外延助启航》 2013.05.05

盈利预测与财务指标

项目/年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	1,584	2,010	2,557	3,314
增长率 (%)	54.11%	26.90%	27.21%	29.60%
归属母公司股东净利润 (百万元)	330	631	865	1,131
增长率 (%)	21.02%	91.15%	37.04%	30.74%
每股收益 (元)	0.60	1.14	1.56	2.05
PE	101.10	52.89	38.60	29.52
PB	11.21	10.24	7.83	5.99

资料来源：民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表				
项目 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
一、营业总收入	1,584	2,010	2,557	3,314
减：营业成本	682	674	867	1,118
营业税金及附加	19	30	38	50
销售费用	288	99	123	156
管理费用	203	342	432	557
财务费用	3	158	139	134
资产减值损失	25	(10)	(10)	(10)
加：投资收益	94	100	150	150
二、营业利润	458	818	1,118	1,460
加：营业外收支净额	34	10	10	10
三、利润总额	492	828	1,128	1,470
减：所得税费用	47	85	113	147
四、净利润	446	743	1,015	1,323
归属于母公司的利润	330	631	865	1,131
五、基本每股收益 (元)	0.60	1.14	1.56	2.05

主要财务指标				
项目	2014A	2015E	2016E	2017E
EV/EBITDA	88.17	35.33	27.53	20.62

成长能力:				
营业收入同比	54.1%	26.9%	27.2%	29.6%
营业利润同比	51.6%	78.5%	36.7%	30.6%
净利润同比	53.2%	66.6%	36.7%	30.3%

营运能力:				
应收账款周转率	4.22	8.01	37.33	37.63
存货周转率	579.66	13.10	7.37	7.42
总资产周转率	0.50	0.52	0.54	0.56

盈利能力与收益质量:				
毛利率	56.9%	66.5%	66.1%	66.3%
净利率	20.8%	31.4%	33.8%	34.1%
总资产净利率 ROA	14.1%	19.3%	21.5%	22.2%
净资产收益率 ROE	16.5%	23.8%	27.0%	26.9%

资本结构与偿债能力:				
流动比率	4.74	3.42	3.97	4.74
资产负债率	15.3%	22.0%	18.9%	16.4%
长期借款/总负债	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

每股指标 (元)				
每股收益	0.60	1.14	1.56	2.05
每股经营现金流量	0.66	2.63	1.63	2.10
每股净资产	5.39	5.89	7.71	10.09

资料来源：民生证券研究院

分析师承诺

陶冶、胡琛具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和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 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：浦东新区银城中路488号太平金融大厦3903室； 200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

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，均为本公司的商标、服务标识及标记。