

文化传媒行业

证券研究报告 公司动态跟踪

发布日期 2015年06月19日 星期五

爱建证券有限责任公司

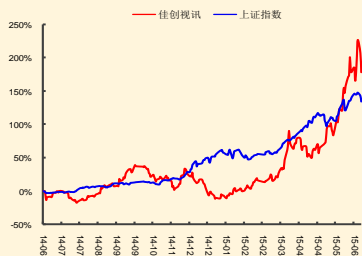
研究所

研究员: 侯佳林

TEL: 021-32229888-25508

E-mail: houjialin@ajzq.com

执业编号: S0820511030002



数据来源: WIND, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	54.46	148.85	185.22
相对表现	39.33	89.99	48.95

评级: 推荐(维持)

基础数据

收盘价(2015-06-18)	24.53
目标价(未来6个月)	-
52周内最高价	31.40
52周内最低价	7.92
总市值(百万元)	6253.88
流通市值(百万元)	4340.96
总股本(百万股)	229.50
A股(百万股)	229.50
一已流通(百万股)	162.40
一限售股(百万股)	67.10

数据来源: WIND, 爱建证券研究所

润教育正式上线将是战略推进新支点

投资要点

□ 润教育正式上线,向在线教育跨出重要一步。润教育作为深圳首家艺术教育 O2O 服务平台,也是国内第一个垂直类艺术教育平台。该平台的上线能为学生提供艺术老师选择、课程培训的一站式服务,并具有认证、活动、考试与教学服务的多重功能,将建立起师生间的新桥梁。同时,该项目半年的筹备也受到了深圳市政府和社会各界的大力支持,标志着无线深圳项目的又一具体推进。我们认为,公司今年目标十分明确,其中之一就是向在线教育领域发展,而该平台的上线无疑是重要突破口,对公司今后业务发展具有标志意义。

□ 润生活品牌建设推广期,未来有望向全国大型城市复制。目前润生活平台专注打造深圳移动互联网生活服务类项目,致力于为用户提供便捷高效、全面、低成本获取移动互联网信息的途径与服务。该产品主要围绕便民工具、品质生活、诚信服务三大版块进行,定位当地中高端人士,为此类人群提供了一个本地生活服务的门户平台。同时,该平台允许第三方提供线上产品及服务资讯,并由平台下单实现线下服务的 O2O。未来在深圳试点完成后将有望在全国十多个大型城市中复制。

□ 三网融合下广电新媒体业务正蠢蠢欲动。公司作为我国最早的数字电视高科技企业之一,公司 11 年上市募投项目就是数字电视工程技术研发、互动电视平台研发及推广、三网融合广电解决方案开发及产业化。近期公司与国网旗下的中传数字新媒体签订了战略合作协议以及增资文化传媒公司,未来公司将深入开拓移动新媒体领域,并积极加快发展电视与手机两大入口端。

□ 继续向文化传媒行业进军是另一催化剂。公司近年来明确了自身的发展战略,除在线教育外,向文化传媒行业进军是不可忽视的另一重要支点。近期公司已经使用自有资金增资了全资子公司佳创文化传媒有限公司,我们认为未来包括合适的收购与并购以及对天柏宽带的投入等都是值得关注的亮点。

□ 投资建议:预计公司 2015-17 年归属净利润为 0.29、0.38、0.49 亿元,每股收益为 0.13、0.17、0.22 元。我们综合考虑到公司在线教育的发展前景以及广电新媒体业务与文化传媒行业的并购推进,以其目前市值在具有税收优惠的条件下,维持公司“推荐”投资评级。

□ 相关风险:三网融合进程放缓,新业务进展未达预期;竞争加剧及创业板系统性风险。

表 1 公司财务预测简表

财务数据预测摘要(百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	149.93	185.10	235.50	289.63
增长率(%)	3.20	23.46	27.23	22.99
归属母公司股东净利润	18.88	28.69	38.05	49.68
增长率(%)	13.08	51.98	32.61	30.58
每股收益(EPS)	0.08	0.13	0.17	0.22
PE	306.63	188.69	144.29	111.50

数据来源: WIND, 爱建证券研究所预测

附：公司财务报表预测(单位：百万元)

资产负债表					利润表				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	389.23	424.59	514.02	571.78	营业收入	149.93	185.10	235.50	289.63
应收和预付款项	149.39	185.80	237.18	302.01	减：营业成本	73.79	90.70	110.69	130.33
存货	30.36	41.35	49.44	51.62	营业税金及附加	0.99	1.23	1.56	1.92
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	营业费用	28.29	33.61	42.65	52.48
长期股权投资	0.28	0.28	0.28	0.28	管理费用	42.39	48.68	61.87	76.06
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-10.20	-8.48	-7.87	-7.27
固定资产和在建工程	16.78	12.79	8.80	4.82	资产减值损失	5.95	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	65.20	70.31	75.42	50.53	加：投资收益	-0.31	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	6.30	7.21	9.12	6.12	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	657.55	771.33	801.25	889.15	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	8.41	19.36	26.61	36.11
应付和预收款项	19.46	23.49	30.89	36.60	加：其他非经营损益	9.99	9.00	11.00	13.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	18.39	28.36	37.61	49.11
其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00	减：所得税	1.60	2.84	3.76	4.91
负债合计	19.46	23.49	30.89	36.60	净利润	16.80	25.53	33.85	44.20
股本	229.50	229.50	229.50	229.50	减：少数股东损益	-2.08	-3.17	-4.20	-5.48
资本公积	280.09	280.09	280.09	280.09	归属母公司股东净利润	18.88	28.69	38.05	49.68
留存收益	110.98	123.56	139.69	168.28					
归属母公司股东权益	620.57	633.15	649.28	767.87					
少数股东权益	17.52	14.70	11.08	4.67	业绩和估值指标	2014A	2015E	2016E	2017E
股东权益合计	638.09	647.85	660.36	772.54	EBITDA	17.03	23.85	28.71	38.72
负债和股东权益合计	657.55	771.33	801.25	889.15	归属净利润	18.88	28.69	38.05	49.68
					EPS	0.08	0.13	0.17	0.22
现金流量表	2014A	2015E	2016E	2017E	BPS	2.70	2.77	2.85	2.95
经营性现金净流量	11.45	30.05	55.29	66.83	PE	306.63	188.69	144.29	111.50
投资性现金净流量	-33.10	9.90	13.50	11.70	PB	9.09	8.86	8.61	8.32
筹资性现金净流量	4.20	-6.50	-8.78	-10.96	EV/EBITDA	338.20	200.35	149.99	114.84
现金流量净额	-17.40	32.55	60.01	67.57	股息率	0.002	0.002	0.003	0.004

数据来源：WIND, 爱建证券研究所预测

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com