

## 兆驰股份 (002429)

## 风行电视产品发布，锋芒初显

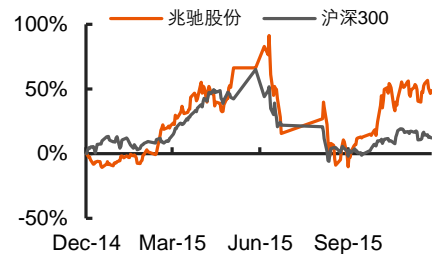
## 推荐 (维持)

现价: 12.63 元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.szmtc.com.cn
大股东/持股	新疆兆驰/61.56%
实际控制人/持股	顾伟/58.63%
总股本(百万股)	1,602
流通 A 股(百万股)	1,586
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	202.31
流通 A 股市值(亿元)	200.31
每股净资产(元)	3.06
资产负债率(%)	49.20

## 行情走势图



## 相关研究报告

《兆驰股份\*002429\*与东方明珠等纵横联合，共享互联网电视市场盛宴》 2015-11-12

## 证券分析师

**刘舜逢** 投资咨询资格编号  
S1060514060002  
0755-22625254  
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.  
CN

## 研究助理

**何冰凌** 一般从业资格编号  
S1060115090053  
0755-33547557  
HEBINGLING057@PINGAN.COM.CN

**蒋朝庆** 一般从业资格编号  
S1060115080090  
0755-33547558  
JIANGCHAOQING431@PINGAN.COM.  
CN

## 投资要点

## 事项:

兆驰股份联合东方明珠等发布互联网电视新品。

## 平安观点:

- **锋芒初显，一路向前：**兆驰联合东方明珠等合作方共同发行风行互联网电视产品，其中包括 55 吋、49 吋和 43 吋三款 4K 互联网电视，售价分别为 2799 元（包括电视硬件产品和 240 元一年的基础内容）、2299 元和 1799 元，击穿行业最低售价。同时，兆驰互联网电视产品采用一体板设计，采用三星和 LG 原装 4K 面板，内置 MStar 64 位处理器、8GB 高速闪存等，并搭载自主开发 FunUI 交互界面。同时公司提供月度（48 元）、季度（144 元）、半年度（288 元）和全年（现打折 299 元，原价为 480 元）4 个档次的会员套餐。
- **牵手东方明珠，强化内容战斗力：**公司风行互联网电视内容战略将突出“独播、首播、直播”特色，并对接东方明珠内容库，其中包括：1) 6 大好莱坞顶级 studio 战略合作，联合国内影业集团，实现引进每年 3000 多部新片和 300 多部院线片；2) 全年 2 万多集电视剧，100% 高清 1080P 覆盖率；3) 全年 3000 多场国内外热门体育赛事直播，380 多场英超赛季独家高清互联网电视直播。
- **互联网电视竞争愈发激烈：**风行互联网电视产品低价竞争策略实施得益于背后兆驰强有力 ODM 制造的支持，有助于风行互联网电视产品抢占相应市场份额。我们认为未来消费者关注点仍将聚焦在互联网电视内容，兆驰与东方明珠等多方合作构建“内容（牌照）+产品+平台+渠道”模式，为下一步互联网电视领域发展奠定基础。
- **投资策略：**我们预计公司 2015-2017 年营收可达到 60.32 亿元、73.21 亿元、90.31 亿元，对应的 2015-2017 年 EPS 分别为 0.37 元、0.45 元、0.53 元，对应 PE 为 34、28 和 24 倍。考虑互联网电视市场竞争格局趋于激烈，同时公司互联网电视新品牌仍需一定用户培育时间，所以给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**互联网电视行业竞争加剧，新品拓展低于预期。

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	6776	7108	6032	7321	9031
YoY(%)	4.9	4.9	-15.1	21.4	23.4
净利润(百万元)	636	666	592	717	856
YoY(%)	18.6	4.7	-11.0	21.0	19.4
毛利率(%)	13.2	15.1	13.6	14.2	14.1
净利率(%)	9.4	9.4	9.8	9.8	9.5
ROE(%)	16.7	14.8	11.8	12.5	13.1
EPS(摊薄/元)	0.40	0.42	0.37	0.45	0.53
P/E(倍)	31.8	30.4	34.2	28.2	23.6
P/B(倍)	5.3	4.5	4.0	3.5	3.1

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>流动资产</b>	4859	4953	6354	6330
现金	936	1910	2036	2681
应收账款	1382	232	1275	155
其他应收款	63	12	79	33
预付账款	191	332	302	481
存货	693	732	986	1136
其他流动资产	1594	1736	1676	1845
<b>非流动资产</b>	2038	1797	2004	2235
长期投资	0	0	0	0
固定资产	312	219	404	612
无形资产	187	210	238	244
其他非流动资产	1539	1367	1362	1379
<b>资产总计</b>	6896	6750	8359	8565
<b>流动负债</b>	2222	1525	2459	1852
短期借款	1213	1213	1213	1213
应付账款	852	167	1061	457
其他流动负债	158	145	185	183
<b>非流动负债</b>	188	188	188	188
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	188	188	188	188
<b>负债合计</b>	2410	1713	2647	2040
少数股东权益	0	-0	-0	-1
股本	1602	1602	1602	1602
资本公积	489	489	489	489
留存收益	2417	2985	3666	4482
<b>归属母公司股东权益</b>	4486	5037	5712	6526
<b>负债和股东权益</b>	6896	6750	8359	8565

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>经营活动现金流</b>	1026	625	220	755
净利润	666	592	717	855
折旧摊销	41	35	47	71
财务费用	-4	-27	-50	-79
投资损失	-139	-167	-167	-167
营运资金变动	310	182	-341	62
其他经营现金流	153	9	14	13
<b>投资活动现金流</b>	-419	363	-102	-148
资本支出	426	-241	208	231
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	7	122	105	83
<b>筹资活动现金流</b>	-953	-14	8	37
短期借款	-928	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	533	0	0	0
资本公积增加	-534	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-14	8	37
<b>现金净增加额</b>	-345	974	126	645

利润表

单位:百万元

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>营业收入</b>	7108	6032	7321	9031
营业成本	6036	5210	6281	7758
营业税金及附加	47	33	43	52
营业费用	164	139	169	208
管理费用	156	115	147	178
财务费用	-4	-27	-50	-79
资产减值损失	99	75	95	116
公允价值变动收益	-25	-9	-14	-13
投资净收益	139	167	167	167
<b>营业利润</b>	724	645	789	953
营业外收入	62	52	55	54
营业外支出	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	784	695	842	1005
所得税	119	103	126	150
<b>净利润</b>	666	592	717	855
少数股东损益	0	-0	-0	-0
<b>归属母公司净利润</b>	666	592	717	856
EBITDA	871	761	904	1079
EPS(元)	0.42	0.37	0.45	0.53

主要财务比率

会计年度	2014A	2015E	2016E	2017E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	4.9	-15.1	21.4	23.4
营业利润(%)	1.9	-10.9	22.3	20.8
归属于母公司净利润(%)	4.7	-11.0	21.0	19.4
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	15.1	13.6	14.2	14.1
净利率(%)	9.4	9.8	9.8	9.5
ROE(%)	14.8	11.8	12.5	13.1
ROIC(%)	12.3	9.8	10.5	11.0
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	34.9	25.4	31.7	23.8
净负债比率(%)	6.2	-13.8	-14.4	-22.5
流动比率	2.2	3.2	2.6	3.4
速动比率	1.9	2.8	2.2	2.8
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	1.0	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	5.8	7.5	9.7	12.6
应付账款周转率	6.8	10.2	10.2	10.2
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.37	0.45	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.39	0.14	0.47
每股净资产(最新摊薄)	2.80	3.14	3.57	4.07
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	30.4	34.2	28.2	23.6
P/B	4.5	4.0	3.5	3.1
EV/EBITDA	23.6	25.7	21.5	17.4

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033