



占据用户入口，即时通讯营销下一城

2016.03.02

强烈推荐

张磊(分析师)

肖明亮(研究助理)

电话：

020-88831187

(维持→)

邮箱：

zhanglei@gzgzs.com.cn

xiaoml@gzgzs.com.cn

传媒行业

执业编号：

A1310514080003

A1310115100005

事件：

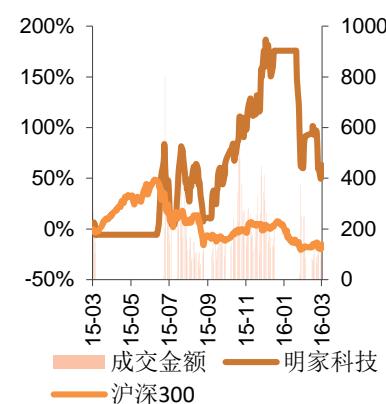
- 公司发布公告：出资 1700 万元投资无锡线上线下 10% 股权，后者主要从事移动信息即时通讯服务，具有工信部核发的全国《增值电信业务经营许可证》，并与移动运营商建立了长期、良好的合作关系。线上线下承诺在 2016-2018 年实现归母净利分别不低于 2,210 万元、2,873 万元和 3,735 万元。核心骨干服务期不少于 48 月。

● 点评：

- **占据用户入口，切入即时通讯营销：**标的主营移动即时通讯服务，具有工信部增值电信经营许可证，有利于公司进一步扩充在移动互联网即时通讯服务行业的资源。即时通讯服务业务天然占据大量用户入口，通过账号注册甚至可以建立强账户体系将用户信息数据进行标签化分析，从而确保营销信息提供的精准性，是病毒式营销和二次传播的重要工具，互动性强、效率高、传播范围大。利于公司占据即时通讯用户入口，为即时通讯营销领域布局完成准备，积累大量社交数据和用户数据资源，意味着公司即时通讯营销领域实现落地。
- **产业链延伸战略再下一城，即时通讯营销占据入口发挥价值：**公司深耕移动端，是 A 股纯正稀缺的移动营销标的。沿着产业链不断延伸布局的战略节奏，公司陆续参投进军视频营销领域、海外激励式营销领域，此次参投正式进军即时通讯营销领域，提高公司在移动营销领域的综合竞争力。近年来移动通信服务广告预算占市场份额逐年上升，2015 年达到 25%，在社会化营销盛行的当下，有利于公司占据和分享即时通讯营销的巨大市场，体现公司管理层高效的执行力。公司不断外延布局强化整合能够提高综合营销服务能力。
- **盈利预测与估值：**预计公司 15-17 年净利润分别为：5113、21537、27477 万元，对应摊薄 EPS 为 0.16、0.68、0.87 元，当前股价对应 183、43、34 倍 PE。公司轻装上阵不断完善产业链布局、强化海外业务，业绩不断释放，外延可期，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**市场震荡风险、外延并购不达预期。

主要财务指标	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	169.00	916.14	1805.52	2496.69
同比(%)	17.54%	442.10%	97.08%	38.28%
归母净利(百万元)	4.10	51.13	215.37	274.77
同比(%)	-	1147.40%	321.25%	27.58%
毛利率(%)	19.07%	14.62%	25.17%	24.22%
ROE(%)	1.61%	4.75%	12.20%	15.53%
每股收益(元)	0.01	0.16	0.68	0.87
P/E	539.82	183.07	43.46	34.06
P/B	8.61	4.93	5.73	4.91
EV/EBITDA	560.19	92.79	29.35	22.87

股价走势



股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
明家科技	1.1	-37.4	46.9
传媒行业	0.0	-25.1	-8.7
沪深 300	3.6	-18.0	-9.4

基本资料

总市值 (亿元)	94.03
总股本 (亿股)	3.19
流通股比例	40.95%
资产负债率	41.92%
大股东	周建林
大股东持股比例	26.02%

相关报告

- *广证恒生传媒行业数字营销专题：程序化+大数据，掘金下游流量变现新模式 20151110
- *广证恒生明家科技 (300242) 深度报告：转型先锋抢滩布局移动营销全产业链-20151123
- *广证恒生明家科技 (300242) 事件点评报告：剥离传统主业，全面进入移动营销领域-20160108
- *广证恒生明家科技 (300242) 事件点评报告：切入视频营销领域，不断完善产业布局-20160121

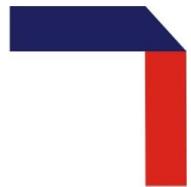
附录：公司财务预测表

资产负债表				利润表					
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	209	1941	1735	2084	营业收入	169	916	1806	2497
现金	114	1611	1168	1300	营业成本	137	782	1351	1892
应收账款	38	228	426	605	营业税金及附加	1	5	8	11
其它应收款	5	16	36	55	营业费用	11	20	40	55
预付账款	2	13	26	36	管理费用	19	57	115	175
存货	45	51	48	49	财务费用	-1	2	4	4
其他	4	23	31	38	资产减值损失	2	17	32	45
非流动资产	106	350	363	357	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	2	39	11	25
固定资产	66	63	55	48	营业利润	3	71	266	340
无形资产	5	5	5	5	营业外收入	1	2	3	4
其他	34	281	303	303	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	315	2291	2098	2440	利润总额	4	73	269	343
流动负债	58	394	465	535	所得税	0	22	54	69
短期借款	29	80	85	100	净利润	4	51.13	215	275
应付账款	24	150	200	240	少数股东损益	0	0	0	0
其他	5	164	180	195	归属母公司净利润	4	51	215	275
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	17	84	282	357
长期借款	0	0	0	0	EPS (摊薄)	0.01	0.16	0.68	0.87
其他	0	0	0	0					
负债合计	58	394	465	535	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
股本	75	317	317	317	成长能力				
资本公积	150	1498	1022	1022	营业收入增长率	17.5%	442.1%	97.1%	38.3%
留存收益	32	82	294	566	营业利润增长率	108.8%	2463.6%	275.3%	27.5%
归属母公司股东权益	257	1898	1634	1905	归属于母公司净利润增长率	-	1147.4%	321.3%	27.6%
负债和股东权益	315	2291	2098	2440	获利能力				
					毛利率	19.1%	14.6%	25.2%	24.2%
					净利率	2.4%	5.6%	11.9%	11.0%
					ROE	1.6%	4.7%	12.2%	15.5%
现金流量表	单位:百万元				ROIC	1.9%	2.7%	12.7%	13.9%
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	偿债能力				
经营活动现金流	26	72	48	103	资产负债率	18.4%	17.2%	22.1%	21.9%
净利润	4	51	215	275	净负债比率	50.29%	20.33%	18.29%	18.70%
折旧摊销	12	9	9	9	流动比率	3.60	4.93	3.73	3.90
财务费用	-1	2	4	4	速动比率	2.82	4.80	3.63	3.80
投资损失	-2	-39	-11	-25	营运能力				
营运资金变动	11	50	-171	-160	总资产周转率	0.54	0.70	0.82	1.10
其它	3	-2	1	0	应收账款周转率	4.38	6.90	5.52	4.84
投资活动现金流	-35	-213	-13	22	应付账款周转率	5.43	9.01	7.72	8.60
资本支出	-4	-4	1	-2	每股指标 (元)				
长期投资	31	4	27	0	每股收益(摊薄)	0.01	0.16	0.68	0.87
其他	-61	-212	-42	23	每股经营现金流(摊薄)	0.35	0.23	0.15	0.32
筹资活动现金流	-2	1638	-478	8	每股净资产(摊薄)	3.43	5.98	5.15	6.01
短期借款	-0	51	5	15	估值比率				
长期借款	0	0	0	0	P/E	539.82	183.07	43.46	34.06
普通股本增加	0	242	0	0	P/B	8.61	4.93	5.73	4.91
资本公积金增加	0	1348	-476	0	EV/EBITDA	560.19	92.79	29.35	22.87
现金净增加额	-11	1497	-443	132					



机构销售团队

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机构 销售	王微娜	(86)18611399211	wangwn@gzgzs.com.cn
	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzs.com.cn
	金娟	(86)13701038621	jinj@gzgzs.com.cn
上海机构 销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzs.com.cn
广深机构 销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzs.com.cn
战略与拓 展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzs.com.cn



广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 63 楼
电 话：020-88836132, 020-88836133
邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15% 以上；
谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；
中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5% 之间波动；
回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5% 以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。
本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。