



更名明家联合，外延可期打造一站式移动服务平台

2016.03.16

强烈推荐

张磊(分析师)

肖明亮(研究助理)

电话：

020-88831187

邮箱：

zhanglei@gzgzs.com.cn

执业编号：

A1310514080003

020-88831179

xiaoml@gzgzs.com.cn

A1310115100005

(维持→)

传媒行业

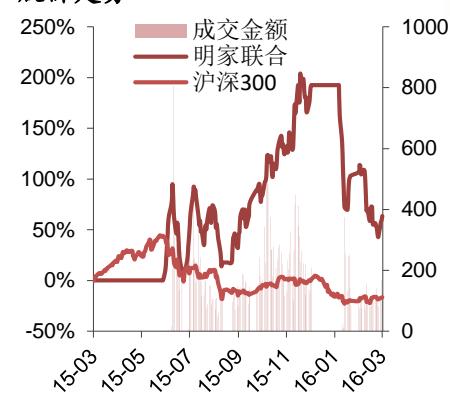
事件：公司发布公告：公司主营业务已经成为移动营销服务，根据公司经营管理的实际情况和未来战略发展的需要，公司决定变更公司全称为广东明家联合移动科技股份有限公司。公司证券简称由“明家科技”变更为“明家联合”。

● 点评：

- **更名只是开始，联合二字凸显一站式服务平台战略：**公司自 2014 年转型以来动作频频，收购金源、微赢、云时空初步完成产业链业务端的布局。公司一直立足于完善产业链环节，重视业务之间协同，标的公司业绩稳健高速增长。本次更名为明家科技联合移动科技公司，表明公司将继续深耕移动营销全产业链，积极打造一站式服务平台。公司战略清晰坚定，核心骨干利益绑定、高管执行力强，看好战略落地。
- **实现“联合”目标尚需补齐完善产业链，后续外延强烈值得期待：**公司稳健进行外延布局的节奏一直在持续，大股东接手传统亏损业务表明转型决心以及对于移动营销业务发展的信心和支持；公司已经在即时通讯营销（无锡线上线下）、大数据（小子科技结合微赢数据）、视频营销（双行线）、海外业务（香港子公司、Tabjoy）实现落子。公司致力于走向“联合”的决心意味着后续在这些看好的领域或有望率先落地相关项目。战略布局已然清晰凸显，战术执行相信不会太远，看好公司持续在看好细分领域的外延与整合，我们认为后续资本运作依然存在想象空间。
- **盈利预测与估值：**预计公司 15-17 年净利润分别为：5113、24041、30140 万元，对应摊薄 EPS 为 0.16、0.76、0.95 元，当前股价对应 173、37、30 倍 PE。我们认为公司将继续完善产业链布局，后续外延依然值得期待，业绩高速增长+外延预期可期，管理层强执行力以及核心骨干利益绑定，我们认为当前价位已有较高的安全边际，重申维持“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	1996.72	2851.91
同比(%)	17.54%	442.10%	117.95%	42.83%
归母净利(百万元)	4.10	51.13	240.41	301.40
同比(%)	-	1147.40%	370.22%	25.37%
毛利率(%)	19.07%	14.62%	25.21%	23.80%
ROE(%)	1.61%	4.75%	13.52%	16.67%
每股收益(元)	0.01	0.16	0.76	0.95
P/E	510.90	173.26	36.85	29.39
P/B	8.15	4.67	5.34	4.53
EV/EBITDA	560.19	86.85	24.91	19.76

股价走势



股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
明家科技	-19.6	-43.6	23.2
传媒行业	-4.6	-30.8	-5.8
沪深 300	4.3	-16.2	-5.8

基本资料

总市值 (亿元)	88.99
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

- *程序化+大数据，掘金下游流量变现新模式 20151110
- *明家科技深度报告：转型先锋抢滩布局移动营销全产业链 - 20151123
- *明家科技事件点评：剥离传统主业，全面进入移动营销领域 - 20160108
- *明家科技事件点评：切入视频营销领域，不断完善产业布局 - 20160121
- *明家科技事件点评：占据用户入口，即时通讯营销再下一城 - 20160302

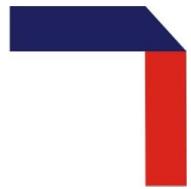
附录：公司财务预测表

资产负债表		单位:百万元				利润表		单位:百万元			
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E		
流动资产	209	1941	1760	2135	营业收入	169	916	1997	2852		
现金	114	1611	1139	1249	营业成本	137	782	1493	2173		
应收账款	38	228	471	691	营业税金及附加	1	5	9	13		
其它应收款	5	16	40	63	营业费用	11	20	44	63		
预付账款	2	13	29	41	管理费用	19	57	124	200		
存货	45	51	48	49	财务费用	-1	2	4	4		
其他	4	23	33	41	资产减值损失	2	17	36	51		
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	298	373		
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	2123	2492	利润总额	4	73	301	377		
流动负债	58	394	465	535	所得税	0	22	60	75		
短期借款	29	80	85	100	净利润	4	51.13	240	301		
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	240	301		
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	17	84	313	390		
长期借款	0	0	0	0	EPS (摊薄)	0.01	0.16	0.76	0.95		
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%	117.9%	42.8%		
留存收益	32	82	320	618	营业利润增长率	108.8%	2463.6%	319.4%	25.3%		
归属母公司股东权益	257	1898	1659	1957	归属于母公司净利润增长率	-	1147.4%	370.2%	25.4%		
负债和股东权益	315	2291	2123	2492	获利能力						
					毛利率	19.1%	14.6%	25.2%	23.8%		
					净利率	2.4%	5.6%	12.0%	10.6%		
					ROE	1.6%	4.7%	13.5%	16.7%		
					ROIC	1.9%	2.7%	14.0%	14.8%		
					偿债能力						
					资产负债率	18.4%	17.2%	21.9%	21.5%		
					净负债比率	50.29%	20.33%	18.29%	18.70%		
					流动比率	3.60	4.93	3.79	3.99		
					速动比率	2.82	4.80	3.68	3.90		
					营运能力						
					总资产周转率	0.54	0.70	0.90	1.24		
					应收账款周转率	4.38	6.90	5.71	4.91		
					应付账款周转率	5.43	9.01	8.53	9.88		
					每股指标 (元)						
					每股收益(摊薄)	0.01	0.16	0.76	0.95		
					每股经营现金流(摊薄)	0.35	0.23	0.06	0.25		
					每股净资产(摊薄)	3.43	5.98	5.23	6.17		
					估值比率						
					P/E	510.90	173.26	36.85	29.39		
					P/B	8.15	4.67	5.34	4.53		
					EV/EBITDA	560.19	86.85	24.91	19.76		
					现金净增加额	-11	1497	-472	110		



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。