

## 浙报传媒 (600633): 全面转型互联网数字文化产业集团

审慎推荐 (首次)

传媒

当前股价: 19.64 元

报告日期: 2017 年 3 月 17 日

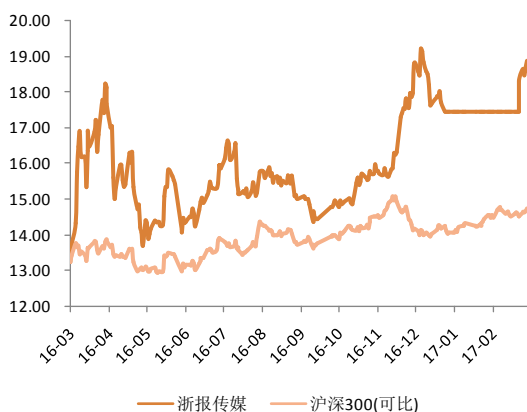
### 主要财务指标 (单位: 亿元)

|         | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入    | 35.50 | 39.23 | 45.23 | 54.50 |
| (+/-)   | 2.7%  | 10.5% | 15.3% | 20.5% |
| 营业利润    | 9.18  | 9.85  | 11.40 | 12.51 |
| (+/-)   | 1.8%  | 7.3%  | 15.7% | 9.7%  |
| 归母净利润   | 6.12  | 6.47  | 7.13  | 7.74  |
| (+/-)   | 16.2% | 5.8%  | 10.1% | 8.6%  |
| EPS (元) | 0.47  | 0.50  | 0.55  | 0.59  |
| PE      | 42    | 40    | 36    | 33    |

### 公司基本情况 (最新)

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本/已流通股 (亿股) | 13.02/11.88 |
| 流通市值 (亿元)     | 233         |
| 每股净资产 (元)     | 4.97        |
| 资产负债率 (%)     | 17.62%      |

### 股价表现 (最近一年)



行业研究员: 于芳

执业证书编号: S1050515070001

电话: 021-54967582

邮箱: yufang@cfsc.com.cn

- **浙报传媒发布 2016 年报:** 报告期内, 公司实现营业收入 35.50 亿元, 同比增长 2.60%; 归属于上市公司股东的净利润 6.12 亿元, 同比增长 0.32%; 扣非净利润 2.49 亿元, 同比下降 39.12%。基本每股收益 0.51 元, 同比增长 0.31%; 分红预案为每 10 股派现金红利 0.95 元 (含税)。
- **营收维持平稳:** 2016 年在传统媒体行业下行趋势背景下, 公司传媒主业通过进一步转型创新, 业绩明显好于报业平均水平, 市场份额继续保持领先。其中, 报刊及发行营收 3.42 亿, 增幅-2.93%, 广告及网络推广收入营收 7.19 亿, 增幅-5.92%。商品销售收入和信息服务收入分别实现营收 8.83 亿和 2.53 亿, 同比增幅 33.94%和 43.44%, 主要系房产信息服务及线上电商贸易收入增加所致。公司在线游戏运营实现营收 6.55 亿元, 同比降低 28.13%, 业绩不达预期, 但收购的杭州边锋和上海浩方作为公司数字娱乐平台的核心, 在完成三年承诺利润后, 大力发展移动化、竞技化, 盈利能力保持较高水平。未来将继续稳固边锋、上海浩方、战旗直播在棋牌游戏、电竞游戏、电竞直播领域的优势, 进行产业延伸及拓展, 业绩表现可期。
- **大数据产业建设铺开, 促进资源互联互通:** 公司拥有所在区域内最强势的传统媒体平台以及同行业领先的自主性国有控股互联网用户平台, 目前已经建成国内同行业最大数据库, 拥有 6.6 亿注册用户、超 5000 万活跃用户、3000 万移动用户。成功募资投建的涵盖大数据交易中心、“富春云”互联网数据中心、大数据创客中心和大数据产业基金“四位一体”的大数据产业也已经全方位铺开, 将进一步打通公司数据资源, 潜力不可小觑。
- **剥离传统报业, 拟全面转型数字化:** 为打造国内领先的互联网数字文化产业集团, 2017 年 2 月, 公司发布重大资产重组预案, 拟以 19.97 亿元向浙报控股出售旗下 21 家报业公司股权。公司主营业务将重点布局三大领域; 以优



质 IP 为核心的数字娱乐产业；以电子竞技等为主的垂直直播业务；大数据产业，以及其他文化产业经营和文化产业投资等优势业务。公司产业发展战略将进一步聚焦数字娱乐产业。在获得充足资金的同时，继续依托国有控股股东的背景、资源和优势，为公司长远发展打下坚实基础。

- **盈利预测：**我们预计 2017-2019 年公司营业收入将分别达到 39.23、45.23 和 54.50 亿元，EPS 分别为 0.50、0.55 和 0.59 元，按照 2017 年 3 月 17 日收盘价 19.64 元进行计算，对应 2017-2019 年动态 PE 分别为 40X、36X 和 33X，首次覆盖，给予“审慎推荐”的投资评级。
- **风险提示：**（1）全新业务领域经营与管理风险；（2）行业市场竞争加剧风险。

## 盈利预测表

| 单位：万元         | 2015A   | 2016A   | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入          | 345,755 | 354,993 | 392,267 | 452,284 | 545,003 |
| 增长率 (%)       | 12.8%   | 2.7%    | 10.5%   | 15.3%   | 20.5%   |
| 减：营业成本        | 200,677 | 232,613 | 238,428 | 258,695 | 310,434 |
| 毛利率 (%)       | 41.96%  | 34.47%  | 39.22%  | 42.80%  | 43.04%  |
| 营业税金及附加       | 3,702   | 3,151   | 3,482   | 4,014   | 4,837   |
| 销售费用          | 42,268  | 35,050  | 39,642  | 47,610  | 57,846  |
| 管理费用          | 48,074  | 52,854  | 59,725  | 70,475  | 88,799  |
| 财务费用          | 1,387   | -4,200  | -5,500  | -6,000  | -6,000  |
| 费用合计          | 91,728  | 83,704  | 93,867  | 112,085 | 140,645 |
| 期间费用率 (%)     | 26.53%  | 23.58%  | 23.93%  | 24.78%  | 25.81%  |
| 资产减值损失        | 1,379   | 2,970   | 3,000   | 3,500   | 4,000   |
| 加：公允价值变动收益    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 投资收益          | 41,874  | 59,215  | 45,000  | 40,000  | 40,000  |
| 营业利润          | 90,143  | 91,769  | 98,491  | 113,990 | 125,087 |
| 增长率 (%)       | 47.16%  | 1.80%   | 7.32%   | 15.74%  | 9.73%   |
| 营业利润率 (%)     | 26.07%  | 25.85%  | 25.11%  | 25.20%  | 22.95%  |
| 加：营业外收入       | 5,381   | 17,564  | 18,000  | 15,000  | 15,000  |
| 减：营业外支出       | 497     | 342     | 1,200   | 2,000   | 2,000   |
| 利润总额          | 95,027  | 108,991 | 115,291 | 126,990 | 138,087 |
| 增长率 (%)       | 40.94%  | 14.69%  | 5.78%   | 10.15%  | 8.74%   |
| 利润率 (%)       | 27.48%  | 30.70%  | 29.39%  | 28.08%  | 25.34%  |
| 减：所得税费用       | 6,782   | 6,478   | 6,848   | 7,543   | 8,340   |
| 所得税率 (%)      | 7.14%   | 5.94%   | 5.94%   | 5.94%   | 6.04%   |
| 净利润           | 88,245  | 102,513 | 108,442 | 119,447 | 129,746 |
| 增长率 (%)       | 44.32%  | 16.17%  | 5.78%   | 10.15%  | 8.62%   |
| 净利润率 (%)      | 25.52%  | 28.88%  | 27.65%  | 26.41%  | 23.81%  |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 61,030  | 61,163  | 64,701  | 71,267  | 77,412  |
| 增长率 (%)       | 17.98%  | 0.22%   | 5.78%   | 10.15%  | 8.62%   |
| 少数股东损益        | 27,215  | 41,350  | 43,741  | 48,180  | 52,335  |
| 总股本           | 130,192 | 130,192 | 130,192 | 130,192 | 130,192 |
| 每股收益(元)       | 0.47    | 0.47    | 0.50    | 0.55    | 0.59    |

资料来源：公司定期报告、华鑫证券研发部

## 研究员简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：TMT

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

|   | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 推荐   | >15%              |
| 2 | 审慎推荐 | 5%—15%            |
| 3 | 中性   | (-) 5%— (+) 5%    |
| 4 | 减持   | (-) 15%— (-) 5%   |
| 5 | 回避   | < (-) 15%         |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

|   | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 增持   | 明显强于沪深 300 指数     |
| 2 | 中性   | 基本与沪深 300 指数持平    |
| 3 | 减持   | 明显弱于沪深 300 指数     |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>