

# 东方明珠 (600637)

—中报业绩增长符合预期，丰富线上线下服务体验

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 20.96 元

## 事件:

2017H1 营收 87.97 亿元，同比增长 11.32%，净利润 12.24 亿元，同比下降 4.3%，扣非后净利润 8.17 亿元，同比增长 7.24%，每股收益 0.4647 元，同比下降 4.54%。

## 正文:

1、**培育头部内容 IP 原创运营体系，巩固多元化娱乐内容核心竞争力。**内容研创方面，上半年公司基于经典日剧 IP 推出电视剧《求婚大作战》，联合腾讯视频推出首部网络定制剧《约会恋爱究竟是什么》，与 BBC 联合制作自然纪录片《地球：神奇的一天》，此外还与迪士尼联合制作记录电影《我们诞生在中国》，以上影视剧均取得良好收视效果；内容聚合方面，公司加大国内外优质内容采购力度，上半年引入《权利的游戏第七部》、NBA 新一轮全赛事以及 BBC《Top Gear》等精品内容，同时成功获取《极限挑战》、《天籁之战》等 SMG 核心综艺版权产品发行权并实现 BesTV 平台播出；IP 开发运营方面，公司成功与世嘉游戏达成《索尼克：力量》双平台引入意向，完成电影《最终幻想 15：王者之剑》引进发行，宝蓝国行 PS 平台国产 VR 游戏发行，并向市场推出独立东方明珠电视游戏平台。

2、**大力发展双屏与增值业务，巩固 BesTV 融合渠道竞争优势，**上半年公司在继续扩大电信市场用户规模同时，积极拓展与移动、联通合作，IPTV 有效用户数提升至 3600 万；公司互联网电视 (OTT) 用户在上半年接近 2100 万户，与兆驰合作风行电视累计出货超 350 万台；DVB 付费标清频道覆盖 31 个省市自治区的超过 2 亿用户，DVB 付费点播业务合作平台达 38 个，服务用户数超过 900 万；手机移动电视方面加强内容产品创新与节目自制能力，并加强同 SMG 优质资源对接，BesTV APP 客户端月活跃用户数峰值超过 1900 万，进入视频类 APP 前十；此外，公司目前正在按计划有序推进 NGB-W (下一代广播电视网) 宽带网络和物联专网建设，累计信用户数打 30 万，实现短信认证用户 49 万。

发布时间：2017 年 8 月 31 日

## 主要数据

52 周最高/最低价(元)	27.05/20.07
上证指数/深圳成指	3363.63/10813.93
50 日均成交额(百万元)	137.40
市净率(倍)	2.09
股息率	1.62%

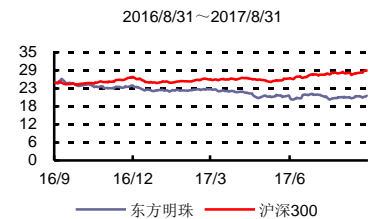
## 基础数据

流通股(百万股)	1601.85
总股本(百万股)	2641.74
流通市值(百万元)	33574.72
总市值(百万元)	55370.77
每股净资产(元)	10.03
净资产负债率	30.52%

## 股东信息

大股东名称	上海文化广播电视集团有限公司
持股比例	45.04%
国元持仓情况	

## 52 周行情图



## 相关研究报告

《国元证券公司研究-东方明珠 (600637) 年报点评—“娱乐+”生态助推 股东增持显决心》，2017-5-8

## 联系方式

研究员：孔蓉  
 执业证书编号：S0020512050001  
 电话：021-51097188-1872  
 电邮：kongrong@gyzq.com.cn  
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

3、**丰富线上线下服务体验，发掘“娱乐+”生态协同潜力。**在线上的视频购物与电子商务领域，公司探索电信网、有线网、移动网三网联合直播的“电视购物 3.0 模式”，并利用天猫平台巨大流量资源扩展东方购物品牌影响力；在线下的文化旅游旅游领域，公司加快将东方明珠电视台由单一旅游景点向复合型文化旅游综合体变阵进程，并在奔驰文化中心引入 NHL 美国职业冰球联赛，UFC 终极格斗等世界级文体项目，保持演出市场龙头地位；广告方面，公司将数字营销与广告业务从以线上第三方流量经营为核心转变为以自身全媒体流量深度经营为核心，扎根东方有线（OCN）及 IPTV 两大客厅媒体，业务覆盖超过 33 个城市，上海地区渗透率达 90%。

图：东方明珠“娱乐+”生态布局



资料来源：公司公告，国元证券研究中心

4、**推进战略合作，打造投融平台。**公司与微软、腾讯分别签署战略合作协议，公司智能终端产品将采用微软最新的人工智能技术和基于微软技术的 Azure 智能云平台，打造全新互动体验的智能家庭互娱平台及终端；公司将通过与腾讯公司全方位多业务的合作，实现互联网资源领域的互补结合，并提供强有力的技术保障能力。

### 盈利预测和估值

考虑多元化娱乐 IP 的开发及产业链的延展，看好公司的发展和凝聚力，我们预计 2017-2018 年 EPS 分别为 1.24/1.37/1.49 元，对应 PE 为 17/15/14 倍，给予“买入”评级。

### 风险提示

资源整合进度低于预期；宏观政策风险

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn