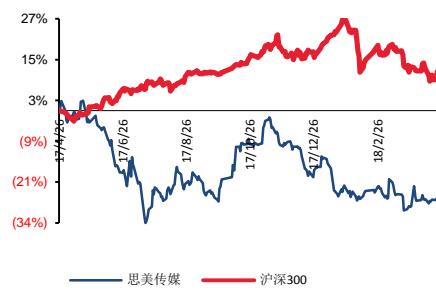




可选消费 媒体II

思美传媒(002712): 加码内容营销, 打造一站式整合营销平台

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	342/174
总市值/流通(百万元)	7,032/3,576
12个月最高/最低(元)	28.70/18.47

相关研究报告:

思美传媒(002712)《思美传媒(002712):数字营销+内容营销形成新体系,业绩可期》--2016/05/02

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

联系人: 李婉云

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

事件: 2017年,公司实现营业收入41.87亿元,同比增9.56%,归母净利润2.31亿元,同比增63.25%。摊薄每股收益为0.75元。向全体股东每10股派发现金股利1.1元(含税)。2018年1季度,公司实现营业收入14.01亿元,同比增99.14%,归母净利润9720万元,同比增82.68%。2018年上半年,公司预计实现归母净利润1.62亿-2.3亿,同比增长20%-70%。

以内容为中心,持续加码内容营销业务。报告期内,公司持续发力综艺节目,推出了自制原创街头互动挑战脱口秀节目《真星话大冒险》。同时,思美联合出品了《我的前半生》等优质电视剧。此外,公司完成对掌维科技100%股份、观达影视100%股份、科翼传播剩余20%股份的收购,涵盖数字阅读,电视剧策划、制作和发行,综艺节目及影视剧宣发、商业品牌整合营销和内容制作等多种业务类型,完善了公司在内容营销领域的布局,公司内容及内容营销业务毛利率提升19.41pct至30.9%。随着广告主对广告质量及创意要求的进一步提高,内容营销板块有望成为公司最具潜力的业务板块。

互联网广告稳步增长,去劣存优毛利率持续提升。受益于数字营销行业的稳步增长,公司互联网广告实现营收19.33亿元,同比增长53.21%,未来将持续向综合性互联网营销服务发展。报告期内,公司调整了户外媒体业务板块的组织架构和业务,去劣存优,使该板块毛利率提升5.15pct至14.16%。此外,公司电视广告业务及其他传统媒体业务均呈现持续下滑态势,但下滑速度有所减缓。

盈利预测: 广告业整体回暖,传统广告市场止跌回升,数字营销、内容营销行业持续增长。假设公司各项业务持续推进,预计18-20年EPS分别为0.86元、1.06元、1.24元,给予“增持”评级。

风险提示: 收购整合风险、行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	4187	5023	5938	6951
(+/-%)	9.55	19.97	18.22	17.06
净利润(百万元)	231	293	364	425
(+/-%)	63.25	26.84	24.16	16.92
摊薄每股收益(元)	0.76	0.86	1.06	1.24
市盈率(PE)	30.39	24.04	19.36	16.56

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

思美传媒(002712): 加码内容营销，打造一站式整合营销平台

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	603	1067	1614	1887	2219	营业收入	3822	4187	5023	5938	6951
应收和预付款项	808	1281	1304	1542	1806	营业成本	3398	3579	4280	5073	5950
存货	0	271	162	192	225	营业税金及附加	4	9	11	13	15
其他流动资产	380	279	297	323	352	销售费用	107	145	181	208	236
流动资产合计	1791	2898	3377	3944	4602	管理费用	135	150	211	232	271
长期股权投资	114	140	140	140	140	财务费用	0	7	6	-3	-5
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-3	53	0	0	0
固定资产	6	8	6	4	1	投资收益	3	4	4	4	4
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	12	28	39	48	56	营业利润	183	265	338	420	487
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	13	-1	-1	-1	-1
其他非流动资产	808	2237	2246	2253	2258	利润总额	196	265	337	419	487
资产总计	2599	5135	5623	6197	6860	所得税	46	24	31	39	42
短期借款	0	485	485	485	485	净利润	149	240	306	380	444
应付和预收款项	523	764	896	1060	1242	少数股东损益	8	9	13	16	19
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	142	231	293	364	425
其他负债	557	591	678	745	819						
负债合计	1080	1840	2059	2291	2547						
股本	286	342	342	342	342	预测指标					
资本公积	652	2125	2125	2125	2125		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	628	837	1093	1419	1807	毛利率	11.09%	14.52%	14.79%	14.58%	14.41%
归母公司股东权益	1508	3277	3533	3859	4247	销售净利率	3.70%	5.52%	5.84%	6.13%	6.12%
少数股东权益	11	18	31	47	66	销售收入增长率	53.25%	9.56%	19.96%	18.22%	17.06%
股东权益合计	1519	3295	3564	3906	4313	EBIT 增长率	64.32%	38.91%	26.09%	21.28%	15.75%
负债和股东权益	2599	5135	5623	6197	6860	净利润增长率	60.25%	63.25%	26.84%	24.16%	16.92%
现金流量表(百万)					ROE	9.38%	7.05%	8.30%	9.43%	10.02%	
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROA	5.45%	4.50%	5.21%	5.87%	6.20%
经营性现金流	391	-184	572	324	384	ROIC	16.11%	8.91%	12.49%	14.72%	16.66%
投资性现金流	-203	-531	-14	-14	-14	EPS(X)	0.51	0.76	0.86	1.06	1.24
融资性现金流	191	1171	-11	-38	-38	PE(X)	56.08	30.39	24.04	19.36	16.56
现金增加额	0	0	0	0	0	PB(X)	5.42	2.41	1.99	1.83	1.66
						PS(X)	2.14	1.89	1.40	1.19	1.01
						EV/EBITDA(X)	37.80	26.44	17.39	13.70	11.16

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafzl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。