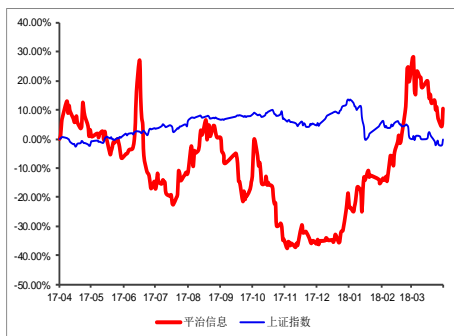


## 传媒/数字阅读

报告原因：年报公布

2018 年 4 月 23 日

公司近一年市场表现



### 市场数据：2018 年 4 月 23 日

收盘价(元)：	75.20
年内最高/最低(元)：	44.50/184.04
流通 A 股/总股本(亿)：	0.46/0.80
流通 A 股市值(亿)：	34.56
总市值(亿)：	60.16

### 基础数据：2017 年 12 月 31 日

基本每股收益	1.21
摊薄每股收益：	1.21
每股净资产(元)：	4.22
净资产收益率：	28.76%

分析师：徐雪洁

执业证书编号：S0760516010001

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 平治信息(300571)

移动阅读业务带动业绩高增长，内容加速布局

维持评级

增持

公司研究/年报点评

### 事件描述

- 公司于 4 月 23 日公告 2017 年业绩。报告期内公司实现营业收入 90,995.04 万元，同比增长 94.01%；实现归属于上市公司股东的净利润 9,702.73 万元，同比增长 100.36%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元，以资本公积金每 10 股转增 5 股。

### 事件点评

- 17 年实现快速发展，内生增长动力强。**1) 报告期内，公司移动阅读业务实现收入 81,921.36 万元，同比增长 113.92%，营收占比 90.03%。资讯类业务与其他增值电信业务实现收入 5021.16 万、3945.17 万元（yoy-20.22%、70.63%），收入占比约为 10%。2) 报告期内公司毛利率水平基本维持稳定，同比上升 1.69pct 至 24.79%；费用率稳定，销售、管理、财务费用率分别为 1.30%、7.66%、0.93%，同比下降 0.08pct、0.06pct、0.04pct。3) 报告期内公司完成对郑州麦睿登的股权认购，10-12 月完成净利润 681.98 万元，完成相关业绩承诺。此外公司由于新设及股权收购事项对公司合计贡献净利润 1046.08 万元，剔除该影响后公司净利润仍保持高速增长。
- 内容布局加码，IP 衍生构建泛娱乐生态。**1) 报告期内，公司加速对内容版权布局，一方面通过与塔读文学、中文在线、掌阅科技等数字阅读产业领先的机构合作，另一方面通过自有阅读平台孵化和签约作家。2017 年公司新增原创作品 9000 部、新增签约作者 5000 余人，累计拥有文字阅读产品 21,000 余本、原创作品 17,000 余本；同时在有声阅读领域也进行了相关布局，引进有声作品 6000 部，并以自有原创作品有声改编等方式自制有声内容 6000 于小时。以海量内容、多元题材、丰富类型构建内容体系，夯实吸引用户的基础。2) 报告期内公司在 IP 衍生品领域继续开拓，以网文 IP 为核心向出版、听书、影视、游戏、漫画等内容产品形式拓展，挖掘 IP 价值，构建泛娱乐生态。
- 立足百足模式，形成自有平台+新媒体+运营商渠道体系。**1) 报告期内，公司继续推进百足模式孵化原创内容平台，目前已组建了 70 个原创阅读站，在作家资源与用户资源上进行广泛覆盖，实现内容与渠道的拓展。2) 通过建立微信、微博、今日头条等平台的自营账号，打通新媒体平台，实现精准推送阅读信息，提升用户粘性，形成了 4000 万的微信粉丝矩阵。3)

继续保持与三大运营商的合作关系，加大与咪咕阅读、天翼阅读、沃阅读等基地平台的联运力度。三大渠道体系对不同类型的用户进行覆盖，为公司内容变现奠定了广泛的流量基础。

### 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.04/2.60/3.20，对应 4 月 23 日股价 75.20 元，2018-2020PE 分别为 35/29/24；维持“增持”评级。

### 存在风险

政策变动；市场竞争加剧导致版权成本上升；IP 变现收益不确定。

表 1：平治信息 2017 年盈利能力变化分析

单位：万元

	2017	2016	同比增长率
营业收入	90,995.05	46,901.77	94.01%
毛利率	24.79%	23.10%	7.33%
销售费用	1,181.46	646.14	82.85%
管理费用	6,973.76	3,622.27	92.52%
财务费用	844.28	453.55	86.15%
投资净收益	172.33	0.00	
营业利润	13,227.36	5,826.19	127.03%
加：营业外收入	686.05	281.40	143.80%
减：营业外支出	16.65	14.20	17.25%
利润总额	13,896.77	6,093.38	128.06%
减：所得税	3,315.89	1,262.42	162.66%
净利润	10,580.87	4,830.96	119.02%
减：少数股东损益	878.14	-11.64	
归属于母公司所有者的净利润	9,702.73	4,842.60	100.36%

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：平治信息 2017 年 Q4 盈利能力变化分析

单位：万元

	2017Q4	2017Q3	环比增长率
营业收入	25,368.16	23,706.28	7.01%
毛利率	34.05%	16.93%	101.19%
销售费用	581.07	201.85	187.87%
管理费用	2,176.40	1,985.77	9.60%
财务费用	459.18	139.73	228.62%
投资净收益	136.18	8.86	1437.02%
营业利润	5,498.14	1,524.52	260.65%
加：营业外收入	70.31	193.58	-63.68%
减：营业外支出	5.35	9.25	-42.16%
利润总额	13,896.77	6,093.38	128.06%
减：所得税	3,315.89	1,262.42	162.66%
净利润	10,580.87	4,830.96	119.02%

减：少数股东损益	878.14	-11.64	
归属于母公司所有者的净利润	9,702.73	4,842.60	100.36%

数据来源：wind，山西证券研究所

表 3：平治信息 2017 年主营业务情况

单位：万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比	YOY
移动阅读业务	81,921.36	113.92%	23.37	1.48	90.03%	8.38
资讯类业务	5,021.16	-20.22%	48.30	9.52	5.52%	-7.90
其他增值电信业务	3,945.17	70.63%	24.70	24.16	4.34%	-0.59
其他业务	107.37	--	11.81	11.81	0.12%	0.12
合计	90,995.05	94.01%	24.79	1.69	100.00%	

数据来源：wind，山西证券研究所

表 4：平治信息 2017 年费用率变化情况

	2017	2016	YOY
销售费用率	1.30%	1.38%	-0.08
管理费用率	7.66%	7.72%	-0.06
财务费用率	0.93%	0.97%	-0.04

数据来源：wind，山西证券研究所

利润表						资产负债表					
单位：百万元						单位：百万元					
会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	469	910	1420	1827	2270	货币资金	166	207	134	364	566
营业成本	361	684	1068	1383	1723	应收和预付款项	116	143	261	259	388
营业税金及附加	1	3	4	5	7	存货	0	3	0	0	0
营业费用	6	12	18	24	30	其他流动资产	0	51	51	51	51
管理费用	36	70	108	139	173	长期股权投资	0	0	0	0	0
财务费用	5	8	15	15	15	投资性房地产	0	19	19	19	19
资产减值损失	1	2	3	4	4	固定资产和在建工程	20	49	46	43	38
投资收益	0	2	0	0	0	无形资产和开发支出	8	126	126	126	126
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	其他非流动资产	8	15	13	12	12
其他经营损益	0	0	0	0	0	资产总计	319	613	651	873	1200
营业利润	58	132	203	257	319	短期借款	10	140	0	0	0
其他非经营损益	3	7	7	9	9	应付和预收款项	50	64	108	104	151
利润总额	61	139	210	266	328	长期借款	8	15	15	15	15
所得税	13	33	31	40	49	其他负债	0	44	0	0	0
净利润	48	106	178	226	279	负债合计	68	263	123	119	166
少数股东损益	0	9	15	19	23	股本	40	80	80	80	80
归属母公司股东净利润	48	97	164	208	256	资本公积	90	50	50	50	50
现金流量表	2016	2017	2018E	2019E	2020E	留存收益	120	207	371	578	834
经营性现金净流量	86	194	110	222	193	归属母公司股东权益	250	337	501	708	964
投资性现金净流量	-32	-204	-38	8	8	少数股东权益	0	12	27	46	69
筹资性现金净流量	98	117	-144	0	1	股东权益合计	250	350	528	754	1033
现金流量净额	152	107	-72	230	202	负债和股东权益合计	319	613	651	873	1200

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。