

半年报业绩预告增长30%-45%，不断开拓海内外市场

半年报点评

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

谌普江(联系人)

chenpujiang@xsdzq.cn

证书编号: S0280117120014

● 2018H1 预告业绩同比增长30%-45%，广告投放效益持续提升

2018年7月10日，公司发布业绩预告：2018年上半年归母净利润为4506万元—5027万元，同比增长30%-45%。公司预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为650万元，上年同期为-32.88万元。公司增幅较大的主要原因是广告投放效益持续提升。公司成立开始即选择使用搜索引擎营销等网络销售渠道，在不断优化搜索引擎营销技术、持续提升搜索引擎营销推广效益的同时，积极探索、拓展网络红人推广等新的网络营销渠道，更精准的发展与挖掘目标用户，促使公司销售收入稳步增长，持续提升营销推广效益。

● 公司技术与研发能力不断增强，产品SaaS化转型有望加速

消费类软件的研发涉及开发工具、软件工程、信息安全、网络通讯等多个技术领域。随着公司消费类软件产品线的丰富与功能不断提升、客户规模的扩大和新型底层系统的推出，技术与研发能力不断增强，为公司保持行业领先地位，形成了强有力的技术支持。公司以Filmora和PDFelement两款产品为龙头切入中国市场，采取License模式向SaaS模式相结合的模式在国内市场取得了突破。公司加快从传统Licence模式向SaaS模式转型，加大云服务类产品开发和推广，推动产品与运营从桌面端、移动端向多端（桌面端、移动端、云端）整合服务模式升级。

● 公司推行回归中国策略，不断开拓海内外市场

公司在进一步深挖消费类软件海外市场的同时，将积极推进国内市场的开拓，提升公司在国内市场的占有率与影响力。目前公司主要营销网站访问量目前已跻身世界前列，将积极推动产品由海外向国内渗透。公司与互联网巨头合作，加快公司生态建设。公司积极开拓日本、巴西、墨西哥等国家，通过视频红人营销、增加本地化支付方式、网站VIS改版等方式，促使日本、巴西、墨西哥等非英语国家销售收入快速增长。

● 投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为1.21、1.65和2.18元，维持“推荐”评级。

● 风险提示：政策风险、行业竞争加剧、业务进展不达预期

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	368	467	629	815	1,057
增长率(%)	40.1	26.9	34.5	29.7	29.6
净利润(百万元)	63.5	69	97	132	175
增长率(%)	27.2	8.1	41.7	36.1	32.1
毛利率(%)	97.5	95.9	96.9	96.9	97.1
净利率(%)	17.2	14.7	15.5	16.2	16.5
ROE(%)	22.1	22.6	23.5	25.3	25.8
EPS(摊薄/元)	0.79	0.86	1.21	1.65	2.18
P/E(倍)	168.86	156.3	110.3	81.1	61.4
P/B(倍)	44.62	39.3	27.5	21.3	16.2

推荐(维持评级)

市场数据	时间	2018.07.10
收盘价(元):		87.1
一年最低/最高(元):		21.85/167.7
总股本(亿股):		0.8
总市值(亿元):		69.68
流通股本(亿股):		0.2
流通市值(亿元):		17.42
近3月换手率:		1,662.7%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-1.46	-31.07	432.22
绝对	-9.71	-42.77	427.13

相关报告

《SaaS模式助力营收增长，积极开拓海外和国内市场》 2018-04-18

《业绩快报略超预期，C端软件业务快速增长》 2018-02-26

《消费升级拉动业务增长，产品SaaS化和智能家居业务打开新成长空间》 2018-02-08

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	97	124	240	300	391	营业收入	368	467	629	815	1057
现金	69	84	191	253	306	营业成本	9	19	20	25	31
应收账款	14	13	31	16	49	营业税金及附加	1	3	1	1	1
其他应收款	4	11	11	13	21	营业费用	182	212	292	375	486
预付账款	7	7	3	7	10	管理费用	126	165	231	298	380
存货	1	6	0	7	1	财务费用	-2	2	-3	-6	-6
其他流动资产	1	4	4	4	4	资产减值损失	0	1	0	0	0
非流动资产	182	185	171	210	249	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	10	0	0	-5	-8	投资净收益	0	0	0	0	0
固定资产	145	147	142	185	226	营业利润	51	65	87	122	164
无形资产	19	14	14	15	15	营业外收入	7	0	4	2	0
其他非流动资产	8	23	15	16	16	营业外支出	0	4	4	2	2
资产总计	278	308	411	510	640	利润总额	57	61	90	122	162
流动负债	53	64	66	73	76	所得税	8	6	9	12	16
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	50	55	81	110	146
应付账款	2	3	5	4	7	少数股东损益	-14	-14	-16	-22	-29
其他流动负债	51	61	61	69	69	归属母公司净利润	63	69	97	132	175
非流动负债	1	1	1	1	1	EBITDA	66	74	96	128	168
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.79	0.86	1.21	1.65	2.18
其他非流动负债	1	1	1	1	1						
负债合计	54	65	67	74	77	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	-16	-30	-46	-68	-97	成长能力					
股本	60	60	80	80	80	营业收入(%)	40.1	26.9	34.5	29.7	29.6
资本公积	26	26	26	26	26	营业利润(%)	0.9	27.9	33.6	40.4	33.9
留存收益	154	187	253	346	471	归属于母公司净利润(%)	27.2	8.1	41.7	36.1	32.1
归属母公司股东权益	240	273	390	504	660	获利能力					
负债和股东权益	278	308	411	510	640	毛利率(%)	97.5	95.9	96.9	96.9	97.1
						净利率(%)	17.2	14.7	15.5	16.2	16.5
						ROE(%)	22.1	22.6	23.5	25.3	25.8
						ROIC(%)	19.8	19.3	19.8	20.6	20.9
经营活动现金流	68	80	81	124	120	偿债能力					
净利润	50	55	81	110	146	资产负债率(%)	19.5	21.1	16.3	14.5	12.0
折旧摊销	10	15	10	12	15	净负债比率(%)	-30.9	(34.5)	(55.6)	(57.9)	-54.4
财务费用	-2	2	-3	-6	-6	流动比率	1.8	1.9	3.6	4.1	5.2
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0	速动比率	1.8	1.8	3.6	4.0	5.2
营运资金变动	9	10	-7	8	-35	营运能力					
其他经营现金流	2	-3	0	-0	0	总资产周转率	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8
投资活动现金流	-39	-19	3	-51	-53	应收账款周转率	33.9	34.4	28.5	34.2	32.2
资本支出	29	19	-6	43	40	应付账款周转率	7.2	6.8	4.6	5.6	5.8
长期投资	-10	0	0	4	3	每股指标(元)					
其他投资现金流	-20	0	-3	-4	-11	每股收益(最新摊薄)	0.79	0.86	1.21	1.65	2.18
筹资活动现金流	-24	-44	23	-12	-12	每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.89	1.02	1.56	1.49
短期借款	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.00	3.41	4.88	6.30	8.26
长期借款	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	20	0	0	P/E	168.86	156.27	110.31	81.07	61.37
资本公积增加	0	-0	0	0	0	P/B	44.62	39.29	27.49	21.26	16.23
其他筹资现金流	-24	-44	3	-12	-12	EV/EBITDA	162.36	143.2	109.4	81.5	61.4

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莜琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层 邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼 邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室 邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>