

平治信息 (300571)

公司研究/简评报告

18Q3 净利增速符合预期，布局手机渠道增强实力

——平治信息 (300571) 2018 年三季度点评

简评报告/传媒互联网行业

2018 年 10 月 29 日

一、事件概述

2018 年三季度公司营业收入 2.34 亿元，同比增长 6.71%。归属于上市公司股东的净利润为 6818.28 万元，同比增长 190.36%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6812.92 万元，同比增长 214.09%。基本每股收益为 0.57 元/股。

二、分析与判断

➤ 公司业绩增长符合预期，对外投资及原有业务推进提升期间费用及存货

2018 年三季度公司营收同比增长 6.71%，归母净利润同比增长 190.36% 基本符合市场预期。根据公司 2018 年三季报，报告期间由于部分新增业务尚未回款导致应收账款同比增长 78.41%，业务保证金增加导致其他应收款同比增长 249.79%，处于拍摄制作阶段的在产品增加导致存货同比增长 152.82%。

本期新增对外投资导致可供出售金融资产同比增长 69.13%，员工人数增加和平均薪酬增长导致销售费用同比增长 50.24%，管理费用同比增长 61.14%，公司持续增加研发投入导致研发费用同比增长 44.17%。借款利息支出以及支付给第三方的手续费增长所致财务费用同比增长 125.45%。

➤ 新媒体稳步推进支撑数字阅读业务业绩，内容储备丰富拓展新盈利模式

公司在微信、新浪微博、今日头条等多个平台自营新媒体账号，给用户提供价值内容，提升用户使用粘性，18H1 公司旗下已经拥有超过 4000 万的微信粉丝矩阵。公司进一步加大了与咪咕阅读、天翼阅读、沃阅读等基地平台联合运营的力度，在内容、渠道和营销等方面进行全方位合作，从而进一步抢占了移动阅读市场份额。

公司 18H1 已拥有各类优质文字阅读产品 30000 余本，签约作者原创作品 21000 余本，引入有声作品近 6300 部，时长近 4 万小时，自制精彩有声内容近 6500 余小时。公司原创作品也不断向有声、漫画、影视等领域进行改编孵化。

➤ 公司拓展手机预装软件市场，内容结合渠道战略增强竞争实力

9 月公司公告与 Vivo 合作开展预装软件移动阅读内容支持服务。VIVO 手机预装软件用户主要集中在小镇女青年群体符合公司内容主要的受众群体类型，根据旭日大数据，2018 年 9 月 VIVO 全球出货量 1028 万部排名全球第六，并且预计 2018 年全年出货量有望达到 1 亿部。结合公司丰富内容及精准营销技术，未来布局手机内置系统有望进一步增强公司市场竞争实力。

➤ 股票期权和限制性股票绑定公司核心人才，充分调动高管积极性

公司股权激励计划共授予 10 人，包括任职董事、高级管理人员等，业绩考核规定 2018-2020 年净利润增长率分别不低于 2017 年净利润的 50%/100%/150% (三年 CAGR 约 35%)，公司运用激励手段调动公司高管扩张业务积极性。

推荐

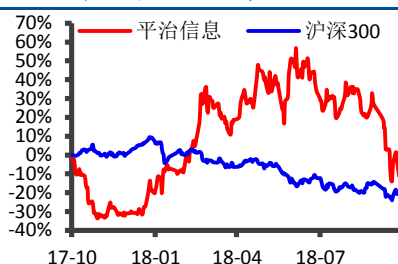
维持评级

当前价格：39.94 元

交易数据 2018-10-26

收盘价 (元)	39.94
近 12 个月最高/最低 (元)	29.59/72.36
总股本 (亿股)	1.20
流通股本 (亿股)	0.69
流通股比例 (%)	57.50
总市值 (亿元)	48.08
流通市值 (亿元)	27.54

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：胡琛

执业证号：S0100513070016

电话：(8610)85127645

邮箱：huchen_yjs@mszq.com

分析师：史家欢

执业证号：S0100517110004

电话：(8621) 60876719

邮箱：shijiahuan@mszq.com

相关研究

- 1.平治信息(300571)2017 年年报点评：17 年净利增速超预期，18 年可持续较快增长.20180423
- 2.平治信息(300571)公司深度：“运营+渠道+内容创新+IP 开发”发力数字阅读.20170620

三、盈利预测与投资建议

我们认为公司具有海量优质的数字阅读内容和专业化的高效运营团队，同时还有广泛、精准的分发渠道和强有力的技术支撑。

预测公司 18/19/20 年归母净利润分别为 2.69 亿元、4.11 亿元和 5.50 亿元，预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.24 元、3.43 元和 4.58 元，当前股价对应的 PE 分别为 18X、12X 和 9X，维持“推荐”的评级。

四、风险提示：

1、业内竞争加剧；2、业务拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	910	1334	1841	2462
增长率（%）	94.0%	46.6%	38.0%	33.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	97	269	411	550
增长率（%）	100.4%	176.9%	53.0%	33.7%
每股收益（元）	0.81	2.24	3.43	4.58
毛利率（%）	24.8%	38.5%	38.5%	38.5%
净资产收益率 ROE（%）	30.3%	48.7%	44.7%	38.9%
每股净资产（元）	2.9	4.6	7.6	11.7
PE	49.5	17.8	11.7	8.7
PB	13.8	8.7	5.2	3.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	910	1334	1841	2462
营业成本	684	820	1132	1515
营业税金及附加	3	4	5	7
销售费用	12	13	26	34
管理费用	70	95	154	250
EBIT	141	353	539	720
财务费用	8	7	7	6
资产减值损失	2	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
营业利润	132	345	532	714
营业外收支	7	7	7	6
利润总额	106	268	410	548
所得税	33	84	129	172
净利润	97	269	411	550
归属于母公司净利润	97	269	411	550
EBITDA	141	358	544	724

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	292	234	397	621
应收账款及票据	121	207	356	557
预付款项	23	29	37	48
存货	3	3	5	6
其他流动资产	51	100	158	230
流动资产合计	489	573	953	1,462
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	49	55	85	110
无形资产	67	63	59	55
非流动资产合计	211	236	252	267
资产合计	700	809	1,204	1,730
短期借款	140	140	139	138
应付账款及票据	46	55	76	101
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	307	216	244	277
长期借款	15	15	15	15
其他长期负债	28	28	28	28
非流动负债合计	43	43	43	43
负债合计	350	259	287	320
股本	80	120	120	120
少数股东权益	12	11	10	9
股东权益合计	350	550	918	1,410
负债和股东权益合计	700	809	1,204	1,730

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	94.0%	46.6%	38.0%	33.7%
EBIT 增长率	124.1%	150.6%	52.9%	33.5%
净利润增长率	100.4%	176.9%	53.0%	33.7%
盈利能力				
毛利率	24.8%	38.5%	38.5%	38.5%
净利润率	10.7%	20.1%	22.3%	22.3%
总资产收益率 ROA	15.1%	33.1%	34.1%	31.7%
净资产收益率 ROE	30.3%	48.7%	44.7%	38.9%
偿债能力				
流动比率	159.2%	265.3%	391.2%	527.8%
速动比率	158.3%	263.8%	389.3%	525.6%
现金比率	158.3%	263.8%	389.3%	525.6%
资产负债率	50.1%	32.0%	23.8%	18.5%

经营效率				
应收账款周转天数	42.1	42.8	53.7	65.4
存货周转天数	0.5	0.8	0.8	0.8
总资产周转率	174.0%	176.8%	182.9%	167.8%

每股指标 (元)				
每股收益	0.8	2.2	3.4	4.6
每股净资产	2.9	4.6	7.6	11.7
每股经营现金流	1.6	0.9	1.9	2.5
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0

估值分析				
PE	49.5	17.8	11.7	8.7
PB	13.8	8.7	5.2	3.4
EV/EBITDA	21.5	13.2	8.4	6.0
股息收益率	0.2%	0.6%	0.9%	1.2%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	106	269	411	550
折旧和摊销	35	5	4	4
营运资金变动	13	(130)	(189)	(251)
经营活动现金流	187	104	231	306
资本开支	128	60	20	20
投资	59	44	211	286
投资活动现金流	(204)	(91)	(18)	(18)
股权募资	(60)	(20)	(20)	(10)
债务募资	(144)	(71)	2	(8)
筹资活动现金流	117	(87)	(50)	(64)
现金净流量	253	70	389	527

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

胡琛，传媒互联网组长，对外经济与贸易大学金融学硕士，2011年7月加入民生证券至今，具有多年传媒互联网行业研究经验。

史家欢，传媒行业分析师，金融硕士，专注于影视娱乐传媒，毕业于复旦大学经济学院，2015年7月加入民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元；518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。