

引入战投，夯实股东背景

投资要点

- 事件:** 平治信息发布公告，公司拟进行非公开发行，募集资金用于补充公司流动资金。募集资金不超过2亿，发行不超过1200万股，拟引入三家战略投资者，分别是：浙数文化、新华网、网典科技，其中浙数文化认购1亿、新华网和网典科技认购5000万。
- 三家战略投资者均背景雄厚。**本次引入的三家战略投资者的背景均非常雄厚：1)浙数文化是由前“浙报传媒”转型而来，目前主营大数据和游戏业务，其实际控制人为浙江省日报出版集团，省级官方媒体；2)新华网是新华社旗下上市平台，为国家级宣传媒体，典型的国家级媒体渠道；3)网典科技为腾讯系公司之一，腾讯控股董事会主席马化腾先生为网典科技第一大股东，持股比例超过54%，主营运营商增值服务业务。
- 引入战投，对接平台与内容。**从三家战略投资者的背景和经营情况来看，平治信息引入三家战略投资者将进一步丰富公司的文学输出渠道和内容来源。从平治信息这些年的快速发展来看，除了优化内容之外，无论线上线下扩张渠道都是最核心的原因。本次引入战投如果成功，将再一次提高平治信息的内容输出渠道等级，有利于公司在未来延续前期的高速扩张态势；另一方面，三家战略投资者均有巨大的内容生产能力，在内容端，也将丰富平治信息的综合竞争力。
- 夯实公司股东背景。**平治信息过去一直是一家民营科技类公司，经过了几年的高速增长，随着平治信息发展到一个相对较大的阶段，市场对公司的股东背景相对较弱有所担忧。本次引入战略投资者，无一不是背景雄厚的集团，可谓“非富即贵”，这一方面将夯实公司的股东背景、另一方面也显示出，无论是官方媒体还是互联网巨头，均看好平治信息的发展，这将给市场注入非常重要的良性信息。
- 盈利预测与投资建议。**预计平治信息2018-2020年EPS分别为1.77元、2.34元、3.03元，对应PE为25倍、19倍、15倍。考虑到战略投资者的入股，无论是业务层面还是信心层面，都将给公司带来非常大的改善，维持“买入”评级。
- 风险提示:** 微信对公司流量或有管控的风险、国家政策或监管加强的风险、合作推进不及预期风险。

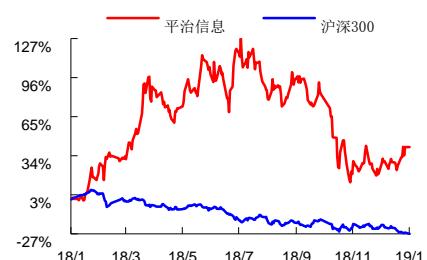
指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	909.95	1081.89	1288.21	1535.80
增长率	94.01%	18.90%	19.07%	19.22%
归属母公司净利润(百万元)	97.91	212.08	281.10	363.78
增长率	102.19%	116.61%	32.54%	29.41%
每股收益EPS(元)	0.82	1.77	2.34	3.03
净资产收益率ROE	29.40%	38.90%	34.02%	30.57%
PE	54	25	19	15
PB	14.63	8.94	5.90	4.10

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 刘言
执业证号: S1250515070002
电话: 023-67791663
邮箱: liuyan@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	1.20
流通A股(亿股)	0.69
52周内股价区间(元)	35.34-100.18
总市值(亿元)	52.94
总资产(亿元)	8.07
每股净资产(元)	4.18

相关研究

- 平治信息(300571): CPS业务放量，业绩持续高增长 (2018-08-29)
- 平治信息(300571): 股权激励落地，CPS业务快速放量 (2018-06-11)
- 平治信息(300571): 内容培育+流量经营 (2018-05-17)

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	909.95	1081.89	1288.21	1535.80	净利润	106.03	229.66	304.40	393.93
营业成本	684.34	653.72	740.99	838.63	折旧与摊销	34.99	15.44	15.44	15.44
营业税金及附加	2.67	3.40	3.97	4.72	财务费用	8.44	7.90	9.93	11.52
销售费用	11.81	32.63	34.37	41.47	资产减值损失	2.37	0.00	0.00	0.00
管理费用	69.74	103.97	122.38	145.90	经营营运资本变动	22.03	-102.36	6.99	-37.44
财务费用	8.44	7.90	9.93	11.52	其他	13.15	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	2.37	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	187.00	150.64	336.76	383.45
投资收益	1.72	0.00	0.00	0.00	资本支出	-112.20	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-92.04	18.55	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-204.25	18.55	0.00	0.00
营业利润	132.27	280.27	376.57	493.55	短期借款	130.00	-140.00	0.00	0.00
其他非经营损益	6.69	5.17	5.26	5.47	长期借款	6.33	0.00	0.00	0.00
利润总额	138.97	285.43	381.83	499.02	股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	32.94	55.77	77.44	105.10	支付股利	-10.00	0.00	0.00	0.00
净利润	106.03	229.66	304.40	393.93	其他	-9.32	-7.90	-9.93	-11.52
少数股东损益	8.11	17.58	23.30	30.15	筹资活动现金流净额	117.01	-147.90	-9.93	-11.52
归属母公司股东净利润	97.91	212.08	281.10	363.78	现金流量净额	99.76	21.29	326.83	371.92
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	292.44	313.72	640.56	1012.48	成长能力	2017A	2018E	2019E	2020E
应收和预付款项	143.09	232.68	234.75	294.90	销售收入增长率				
存货	2.73	1.74	2.30	2.47	营业利润增长率	94.01%	18.90%	19.07%	19.22%
其他流动资产	51.01	40.57	56.28	63.93	净利润增长率	127.03%	111.88%	34.36%	31.06%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	119.47%	116.61%	32.54%	29.41%
投资性房地产	18.55	0.00	0.00	0.00	获利能力	135.23%	72.79%	32.39%	29.50%
固定资产和在建工程	49.50	44.67	39.85	35.02	毛利率				
无形资产和开发支出	142.04	131.75	121.46	111.18	三费率	24.79%	39.58%	42.48%	45.39%
其他非流动资产	16.25	15.92	15.60	15.27	净利率	9.89%	13.36%	12.94%	12.95%
资产总计	715.60	781.06	1110.79	1535.25	ROE	11.65%	21.23%	23.63%	25.65%
短期借款	140.00	0.00	0.00	0.00	ROA	29.40%	38.90%	34.02%	30.57%
应付和预收款项	104.93	102.75	120.07	141.60	ROIC	14.82%	29.40%	27.40%	25.66%
长期借款	14.78	14.78	14.78	14.78	EBITDA/销售收入	53.11%	69.28%	79.79%	97.49%
其他负债	95.21	73.19	81.21	90.22	营运能力	19.31%	28.06%	31.20%	33.89%
负债合计	354.93	190.73	216.07	246.60	总资产周转率				
股本	80.00	120.00	120.00	120.00	固定资产周转率	1.71	1.45	1.36	1.16
资本公积	50.35	10.35	10.35	10.35	应收账款周转率	26.11	22.98	30.48	41.03
留存收益	207.93	420.02	701.12	1064.90	存货周转率	8.55	7.28	6.95	7.12
归属母公司股东权益	338.28	550.36	831.47	1195.24	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	502.24	293.10	367.69	351.71
少数股东权益	22.39	39.97	63.26	93.41	资本结构	105.81%	—	—	—
股东权益合计	360.67	590.33	894.73	1288.65	资产负债率				
负债和股东权益合计	715.60	781.06	1110.79	1535.25	带息债务/总负债	49.60%	24.42%	19.45%	16.06%
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E	流动比率	43.61%	7.75%	6.84%	5.99%
EBITDA	175.71	303.60	401.94	520.52	速动比率	1.59	4.11	5.54	6.90
PE	53.90	24.88	18.77	14.51	股利支付率	1.58	4.10	5.53	6.89
PB	14.63	8.94	5.90	4.10	每股指标	10.21%	0.00%	0.00%	0.00%
PS	5.80	4.88	4.10	3.44	每股收益				
EV/EBITDA	18.85	16.36	11.54	8.20	每股净资产	0.82	1.77	2.34	3.03
股息率	0.19%	0.00%	0.00%	0.00%	每股经营现金	3.01	4.92	7.46	10.74
					每股股利	1.56	1.26	2.81	3.20

数据来源: Wind, 西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzi@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yl@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyao Yao@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn