

战略转型稳步推进，公司业绩平稳增长

——歌华有线(600037.SH)2019年中报点评

核心观点：

一、事件

公司2019年上半年实现营业收入12.20亿元，同比上升2.35%；归属于上市公司股东的净利润为4.36亿元，同比上升19.20%；扣除非归母净利润2.40亿元，同比下降14.67%。

二、我们的分析与判断

2019上半年，公司不断推进战略转型，业务发展状况较为平稳，营业收入稳健增长，盈利能力也有所提升，业绩整体符合预期。

(一) 公司业绩平稳发展，服务质量不断提升

截至2019年上半年，公司有线电视注册用户597.32万户，较2018年底增长2.77万户；高清交互数字电视用户537.31万户，较2018年底增长16.86万户；家庭宽带在线用户64.7万户，较2018年底增长2.4万户。在有线电视行业市场份额不断流失的背景下，受益于公司改革创新的发展战略，公司业绩稳中有进。同时，公司通过全面落实“接诉即办”工作要求，加快分配网络优化和双向网络改造，切实提升宽带质量等方式进一步巩固提升服务水平，致力于打造新的“服务质量提升年”。

(二) 借智慧城市实现突破，5G时代来临驱动公司变革

我国有线电视行业存在数字化提升空间有限、缴费率不足、各区域网络质量存在较大差异等诸多问题，叠加5G时代的来临，行业将迎来重大的发展变革。顺应行业发展趋势，公司以智慧城市为代表的集客业务为突破口，不断推进战略转型。报告期内，公司持续推进通州区、昌平区、平谷区的雪亮工程、无线北京等项目，不断探索物联网云平台建设工作，积极开展智能抄表等业务。积极参与智慧城市建设，将有利于公司培育打造新的收入来源和利润增长点，从而在有线电视行业的改革浪潮中处于领先地位。

(三) 发力超高清及互联网视频内容，促进新媒体业务发展

公司大力发展超高清内容，截至6月30日，高清交互平台传输184套数字电视节目。在线视频点播类节目数量突破15万小时，其中高清、超高清节目超8万小时，占比超55%，周更新量300小时；“4K视界”专区共更新电影、电视剧、纪录、音乐、生活五大类内容700小时，累计更新达1200小时。同时，为进一步提升用户整体体验、减缓用户流失，公司大力施行高清交互机顶盒置换方案，积极开展4K机顶盒市场化置换工作，打下4K超高清视频业务用户基础。随着公司由传统媒介向全媒体的战略转型，公司有望赢得更为广阔的发展空间。

歌华有线(600037.SH)

推荐 首次评级

分析师

杨晓彤

电话: 010-86359286

 邮箱: yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518020001

特此鸣谢

穆歌

 邮箱: muge_yj@chinastock.com.cn

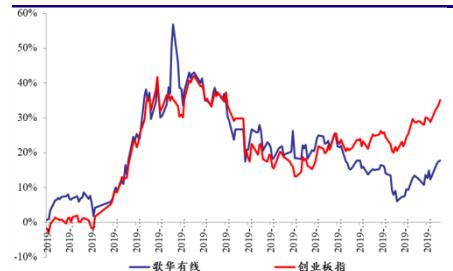
市场数据

2019-09-05

A股收盘价(元)	9.95
A股一年内最高价(元)	14.14
A股一年内最低价(元)	8.58
创业板指数	1689.05
市盈率	18.11
总股本(万股)	139178
实际流通A股(万股)	139178
限售的流通A股(万股)	0
流通A股市值(亿元)	138.48

相对创业板指数表现图

2019-09-05



资料来源: 中国银河证券研究院

三、投资建议

我们看好公司在5G和超高清视频领域的竞争优势,预计19-20年归母净利润分别为7.03亿元/7.35亿元,对应EPS分别为0.51/0.53,对应PE分别为19.5x/18.8x。

四、风险提示

有限电视行业景气度下行的风险,受IPTV、OTT以及互联网新媒体影响市场竞争加剧的风险,有线电视行业用户流失的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来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。

谨慎推荐：是指未来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：是指未来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：是指未来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。

杨晓彤，传媒行业证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinaStock.com.cn