

媒体融合迎来 Z 世代，看好公司拥护互联网和年轻人的发展潜力

——新华网公司点评

公司点评

胡皓 (分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

马笑 (联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

● 事件:

2019 年 12 月 31 日，新华网联合 B 站主办的 BILIBILI2019 跨年晚会，当日直播人气 3400 万，B 站跨年晚会荣获 4.3 万人点评，获评分 9.9 分。2020 年 1 月 6 日，新华网联合小红书发布《Z 世代生活方式新知》数据报告，通过数据挖掘和分析小红书 95 后的用户行为数据，反映了 Z 世代年轻人初入职场的生活状况和消费理念。新华网走近二次元和 Z 世代，践行融合发展。

● 点评:

全媒体产品链平台价值凸显，内容引领性强、覆盖范围广、传播力度大、用户和客户群优质。根据 2019 年三季报数据显示，公司实现营收 9.24 亿元，同比减少 4.35%，归母净利润 1.57 亿元，同比减少 10.1%。作为国家重点新闻网站的主力军，新华网向全球网民提供最权威最及时的新闻信息服务。目前拥有 31 个地方频道以及多种语言频道，日均多语种、多终端发稿达 1.5 万条。用户遍及 200 多个国家和地区，桌面端日均页面浏览量超过 1.2 亿，移动端日均覆盖人群超过 3.7 亿。用户规模大、粘性强，用户多为各层级社会管理人群及专业技术人士，特点表现为社会影响力大、分布范围广、消费能力强、营销潜力大。同时，公司布局云视频服务平台和智慧党建的新业务。

公司持续关注新兴消费人群，把握 Z 世代消费动向，助力 B 站出圈，积极拥抱互联网用户。新华网作为官媒首先发声支持 B 站的晚会内容，通过与 B 站联合主办的跨年晚会，让年轻一代重新认识了新华网，拉近了新华网与年轻人的距离。同时，新华网与小红书合作，积累 Z 世代消费数据，把握 Z 世代物质消费常态，挖掘出新世代出现新的三大潮流趋势——看展、宠物和爱豆，从而进一步理解 Z 世代用户，实现为下一代用户变现的前瞻性布局。

看好公司新媒体业务，及央媒平台融合发展潜力，维持“推荐”评级。

我们维持预测 2019-2021 年实现营收分别为 18.56 亿元、21.38 亿元、24.27 亿元，同比增长 18.3%、15.2%、13.5%；归母净利润分别为 3.36 亿元、3.82 亿元、4.26 亿元，同比增长 17.7%、13.8%、11.4%。公司作为央媒龙头，把握新世代消费动向，结合平台优势继续保持引领姿态。维持“推荐”评级。

风险提示：竞争加剧和技术应用风险、融媒体业务发展不及预期等风险。

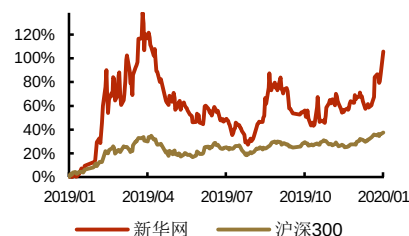
财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,502	1,569	1,856	2,138	2,427
增长率(%)	10.4	4.5	18.3	15.2	13.5
净利润(百万元)	284	285	336	382	426
增长率(%)	1.4	0.4	17.7	13.8	11.4
毛利率(%)	45.3	45.2	45.9	45.7	45.8
净利率(%)	18.9	18.2	18.1	17.9	17.5
ROE(%)	10.2	9.9	10.9	11.2	11.3
EPS(摊薄/元)	0.55	0.55	0.65	0.74	0.82
P/E(倍)	44.4	44.2	37.5	33.0	29.6
P/B(倍)	4.6	4.4	4.1	3.7	3.4

推荐 (维持评级)

市场数据	时间 2020.01.13
收盘价(元):	26.71
一年最低/最高(元):	13.09/33.38
总股本(亿股):	5.19
总市值(亿元):	138.63
流通股本(亿股):	5.19
流通市值(亿元):	138.63
近 3 月换手率:	112.0%

股价一年走势



收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	8.22	14.81	50.92
绝对	14.96	22.26	86.41

相关报告

《看好公司 To G 业务，数字化新业态增长潜力较大》2019-04-23

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	2826	2976	3037	3547	3793
现金	2189	2189	2059	2523	2571
应收票据及应收账款合计	530	591	734	792	941
其他应收款	54	22	68	36	82
预付账款	52	72	74	95	97
存货	2	2	3	3	3
其他流动资产	0	99	99	99	99
非流动资产	934	982	1032	1073	1109
长期投资	221	256	277	298	318
固定资产	184	300	342	374	400
无形资产	7	18	18	19	20
其他非流动资产	521	408	395	382	371
资产总计	3760	3957	4070	4621	4902
流动负债	464	534	440	669	599
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款合计	123	178	19	220	86
其他流动负债	340	356	421	449	514
非流动负债	528	566	566	566	566
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	528	566	566	566	566
负债合计	992	1099	1006	1234	1165
少数股东权益	39	24	23	22	19
股本	519	519	519	519	519
资本公积	1583	1535	1535	1535	1535
留存收益	628	809	1046	1304	1581
归属母公司股东权益	2729	2834	3041	3365	3718
负债和股东权益	3760	3957	4070	4621	4902

现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	213	226	50	580	195
净利润	283	283	334	381	423
折旧摊销	47	66	56	69	82
财务费用	-16	-25	-28	-24	-20
投资损失	-85	0	-28	-28	-23
营运资金变动	-69	-146	-285	182	-267
其他经营现金流	54	48	-0	-0	-0
投资活动现金流	160	334	-79	-82	-94
资本支出	57	121	29	20	15
长期投资	-133	-95	-22	-21	-21
其他投资现金流	84	360	-72	-82	-100
筹资活动现金流	115	-27	-101	-34	-52
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	311	0	0	0	0
资本公积增加	-19	-48	0	0	0
其他筹资现金流	-178	21	-101	-34	-52
现金净增加额	487	534	-130	464	48

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1502	1569	1856	2138	2427
营业成本	822	861	1004	1160	1316
营业税金及附加	30	33	38	44	50
营业费用	299	277	349	398	449
管理费用	129	88	131	135	163
研发费用	0	57	45	60	65
财务费用	-16	-25	-28	-24	-20
资产减值损失	87	76	67	73	67
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	11	47	27	31	32
投资净收益	85	-0	28	28	23
营业利润	247	249	305	349	393
营业外收入	37	39	33	36	36
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	284	287	338	385	428
所得税	2	4	3	4	5
净利润	283	283	334	381	423
少数股东损益	-1	-2	-1	-2	-2
归属母公司净利润	284	285	336	382	426
EBITDA	265	287	330	385	433
EPS(元)	0.55	0.55	0.65	0.74	0.82

主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入(%)	10.4	4.5	18.3	15.2	13.5
营业利润(%)	-9.9	0.6	22.6	14.5	12.6
归属于母公司净利润(%)	1.4	0.4	17.7	13.8	11.4
获利能力					
毛利率(%)	45.3	45.2	45.9	45.7	45.8
净利率(%)	18.9	18.2	18.1	17.9	17.5
ROE(%)	10.2	9.9	10.9	11.2	11.3
ROIC(%)	82.2	26.5	23.8	32.0	27.5
偿债能力					
资产负债率(%)	26.4	27.8	24.7	26.7	23.8
净负债比率(%)	-73.8	-56.8	-48.8	-57.8	-53.7
流动比率	6.1	5.6	6.9	5.3	6.3
速动比率	6.0	5.3	6.5	5.0	6.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	7.5	5.7	10.2	9.7	8.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.55	0.65	0.74	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	0.47	0.10	1.12	0.38
每股净资产(最新摊薄)	5.26	5.46	5.86	6.48	7.16
估值比率					
P/E	44.4	44.2	37.5	33.0	29.6
P/B	4.6	4.4	4.1	3.7	3.4
EV/EBITDA	39.9	38.3	33.7	27.7	24.5

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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。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
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>