

拓宽内容和平台护城河，深化“智慧家庭生态”助力持续高增长

——新媒股份点评

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

殷成钢(联系人)

证书编号: S0280120020006

● 事件:

根据公司2020年2月28公告业绩快报:2019年度,公司实现营业总收入9.97亿元,同比增长54.98%;实现营业利润3.9亿元,同比增长89.81%;实现归母净利润3.87亿元,同比增长88.70%;业绩接近之前预告中的业绩上限。2019年第四季度的归母净利润为1.1亿元,同比增长124.49%,公司第四季度仍然维持高增长。

● 公司持续强化内容建设和平台影响力,5G新技术加持驱动业绩高增长

公司不断强化和丰富内容建设,加大超高清、教育、影视、体育、少儿等垂直内容的投入建设,期间上线了“咪咕体育”、“粤TV·极光”、“4K精品”等特色内容专区,积极扩大“粤TV”品牌影响力。公司持续与腾讯、华为、科大讯飞等巨头深入合作,增加研发投入,探索布局5G应用、媒体融合、AI应用等领域,提升融合云平台的服务能力。

● 公司布局“智慧家庭”生态稳步推进IPTV和OTT,付费增长空间广阔

公司重点发力云视听系列APP,先后推出了互联网电视智能终端系统“云视听智能系统”以及“云视听大眼橙X10”智能投影仪等产品,在“智慧家庭”生态下构建建屏应用多元矩阵。在付费增长方面,截至2019年9月末公司IPTV基础业务用户数约1,700多万户,在广东省的渗透率约为46%,仍具较大的上升潜力和市场空间。疫情期间“广东移动IPTV”和“云视听极光”APP免费提供10000+好片等优质内容,公司将受益于“宅”经济,用户规模进一步实现高增长,未来有望加速提升用户渗透率和ARPU值。

● 看好5G大屏发展,公司的“智慧家庭”生态布局,维持“推荐”评级

公司凭借IPTV和OTT TV牌照资源受益于行业增长,看好公司“智慧家庭”生态发展前景。我们维持新媒股份2019-2021年归母净利润分别为3.87亿元、5.04亿元、6.42亿元,同比增长88.7%、30.3%、27.3%,对应EPS分别为3.02元、3.93元、5.0元。看好5G时代下大屏发展,公司基于优质内容和平台合作的不断布局,凭借“智慧家庭”生态加宽自身护城河,维持“推荐”评级。

● 风险提示: 竞争加剧与内容合规等风险、生态建设不及预期等风险。

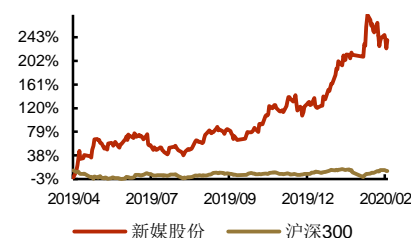
财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	446	643	997	1,345	1,660
增长率(%)	46.4	44.2	55.0	35.0	23.4
净利润(百万元)	110	205	387	504	642
增长率(%)	117.6	86.9	88.7	30.3	27.3
毛利率(%)	54.7	56.6	59.9	60.8	61.2
净利率(%)	24.6	31.9	38.8	37.5	38.7
ROE(%)	19.7	28.7	35.4	31.8	29.0
EPS(摊薄/元)	0.86	1.60	3.02	3.93	5.00
P/E(倍)	197.1	105.5	55.9	42.9	33.7
P/B(倍)	38.8	30.4	19.7	13.7	9.8

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2020.02.27
收盘价(元):	175.98
一年最低/最高(元):	43.4/205.99
总股本(亿股):	1.28
总市值(亿元):	225.9
流通股本(亿股):	0.32
流通市值(亿元):	56.49
近3月换手率:	260.21%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	4.83	38.96	375.49
绝对	6.85	44.36	386.54

相关报告

《业绩预告超市场预期,“强化内容+大屏生态”助力持续高增长》2020-01-17

《收入和利润增速均超预期,云视听系列产品毛利率持续提升》2019-08-29

《拥抱新媒体牌照确定性红利,迎接5G时代大屏生态新成长》2019-08-20

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	631	822	970	1418	2005
现金	518	611	937	1380	1957
应收票据及应收账款合计	98	190	0	0	0
其他应收款	5	8	13	15	19
预付账款	8	10	17	19	26
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	2	3	3	3	3
非流动资产	172	228	295	351	387
长期投资	6	6	2	-1	-5
固定资产	74	83	139	189	222
无形资产	46	63	70	77	85
其他非流动资产	46	77	83	86	86
资产总计	803	1050	1265	1768	2392
流动负债	227	315	107	128	125
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款合计	153	205	0	0	0
其他流动负债	73	109	107	128	125
非流动负债	17	23	23	23	23
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	17	23	23	23	23
负债合计	243	338	130	151	148
少数股东权益	3	1	4	4	4
股本	96	96	128	128	128
资本公积	317	316	316	316	316
留存收益	144	299	630	1083	1650
归属母公司股东权益	557	711	1131	1613	2240
负债和股东权益	803	1050	1265	1768	2392

现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	199	246	374	539	643
净利润	110	205	390	504	642
折旧摊销	14	21	17	25	32
财务费用	-5	-4	-2	-7	-15
投资损失	6	3	-1	-1	-1
营运资金变动	65	10	-30	17	-15
其他经营现金流	9	12	0	0	0
投资活动现金流	-50	-100	-83	-79	-68
资本支出	39	67	71	59	40
长期投资	-11	-33	4	4	4
其他投资现金流	-21	-67	-8	-17	-24
筹资活动现金流	-14	-53	34	-16	0
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	32	0	0
资本公积增加	0	-1	0	0	0
其他筹资现金流	-14	-52	2	-16	0
现金净增加额	135	93	325	444	576

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	446	643	997	1345	1660
营业成本	202	279	400	527	645
营业税金及附加	2	3	5	7	8
营业费用	31	46	68	94	116
管理费用	65	70	90	121	149
研发费用	32	36	48	80	97
财务费用	-5	-4	-2	-7	-15
资产减值损失	4	8	0	17	17
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	1	3	0	0	0
投资净收益	-6	-3	1	1	1
营业利润	111	206	390	507	645
营业外收入	2	1	3	1	1
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	112	206	392	507	645
所得税	2	1	2	3	3
净利润	110	205	390	504	642
少数股东损益	0	-0	3	0	0
归属母公司净利润	110	205	387	504	642
EBITDA	111	209	386	497	627
EPS(元)	0.86	1.60	3.02	3.93	5.00

主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入(%)	46.4	44.2	55.0	35.0	23.4
营业利润(%)	97.2	84.6	89.7	29.9	27.3
归属于母公司净利润(%)	117.6	86.9	88.7	30.3	27.3
获利能力					
毛利率(%)	54.7	56.6	59.9	60.8	61.2
净利率(%)	24.6	31.9	38.8	37.5	38.7
ROE(%)	19.7	28.7	35.4	31.8	29.0
ROIC(%)	194.6	219.5	243.4	243.7	239.3
偿债能力					
资产负债率(%)	30.3	32.1	10.3	8.6	6.2
净负债比率(%)	-89.5	-82.5	-82.9	-85.6	-87.4
流动比率	2.8	2.6	9.1	11.0	16.1
速动比率	2.7	2.6	8.9	10.9	15.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	0.9	0.8
应收账款周转率	5.7	4.5	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.0	1.6	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.86	1.60	3.02	3.93	5.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.40	1.67	2.91	4.20	5.01
每股净资产(最新摊薄)	4.34	5.54	8.56	12.31	17.20
估值比率					
P/E	197.1	105.5	55.9	42.9	33.7
P/B	38.8	30.4	19.7	13.7	9.8
EV/EBITDA	191.1	100.9	53.7	40.8	31.4

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/>