

# 2020年H1净利预计同增60%-80%，彰显智慧家庭生态新价值

—— 2020年中报预告点评

公司点评

## ●事件：2020年7月14日，公司披露2020年中报预告

根据公告，预计公司上半年净利润为2.74亿元-3.08亿元，同比增长60%-80%。

## ●全国专网业务不断强化渠道拓展和内容产品运营上的优势，围绕“智慧家庭”场景，持续布局5G时代大屏内容生态

公司加快布局“智慧家庭”生态，加强全媒体融合云平台的建设，稳步推进各主营业务的发展，实现业绩稳定增长。截至2019年底全国专网有效用户超过1800万户，同比上升15%。省外专网持续拓展，2019年除广东省外务已覆盖全国11个省市。截至2019年底，公司云视听系列产品全国有效用户超过1.3亿户，同比增长31%。一季度因疫情影响省内专网（广东IPTV）的用户活跃率受到一定影响，二季度随着疫情缓解，省内人口逐步回流，用户活跃度得到较好恢复，增长情况良好。上半年，公司业务覆盖全国，互联网电视、全国专网等业务经营情况稳定。

## ●强化5G超高清能力布局，联合4K花园、华为打造5G+4K+VR优质内容

公司充分利用大屏全产业链资源，与华为、4K花园、华南理工大学等业内公司和科研机构深入合作，开展5G通信技术和4K/8K超高清在广电及教育、健康领域的应用场景落地研究和产业孵化。新媒股份和4K花园在年初签订关于超高清业务合作协议，5月9号联合4K花园、华为举办“4K音乐现场——别来无恙”线上超高清直播演唱会，“内容、平台、技术”融会贯通为家庭用户打造一个足不出户、身临其境的沉浸式新视界。

## ●参股触电传媒，大小屏双轮联动完善新媒股份智慧家庭生态的战略布局

4月18日，公司认购触电传媒10.72%的股权，触电传媒是广东广播电视台旗下移动新媒体平台，拥有小屏端牌照，拥有完整的融媒体技术，涵盖舆情监控、内容制作及共享、内容审核和管理等。通过在融媒体领域、版权交易领域的合作，实现大小屏双轮联动，并在业务上实现互利共赢。

## ●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。预计公司2020-2022年归母净利润分别为5.67亿元、7.37亿元、9.17亿元，同比增长43.3%、30%、24.5%，对应PE分别为57倍、44倍、35倍。看好5G时代下大屏发展，公司基于优质内容和5G技术的不断成长，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：竞争加剧风险、内容合规风险、大屏生态建设不及预期等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	643	996	1,412	1,837	2,213
增长率(%)	44.2	54.9	41.8	30.1	20.5
净利润(百万元)	205	396	567	737	917
增长率(%)	86.9	92.8	43.3	30.0	24.5
毛利率(%)	56.6	54.7	55.6	55.8	55.9
净利率(%)	31.9	39.7	40.2	40.1	41.4
ROE(%)	28.7	18.1	21.5	22.4	22.3
EPS(摊薄/元)	0.89	1.71	2.45	3.19	3.97
P/E(倍)	157.1	81.5	56.8	43.7	35.1
P/B(倍)	45.3	14.8	12.2	9.8	7.9

**推荐（维持评级）**

胡皓（分析师）

huaho@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

殷成钢（联系人）

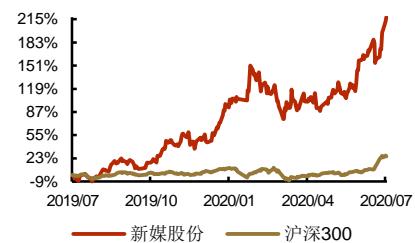
yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

市场数据 **时间 2020.07.14**

收盘价(元):	139.5
一年最低/最高(元):	70.0/228.66
总股本(亿股):	2.31
总市值(亿元):	322.33
流通股本(亿股):	1.42
流通市值(亿元):	197.44
近3月换手率:	85.7%

**股价一年走势**



**相关报告**

《2020年Q1净利同增96%，持续看好公司大屏生态建设》2020-04-19

《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》2020-02-28

《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)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	<b>822</b>	<b>2184</b>	<b>2237</b>	<b>3335</b>	<b>3858</b>	<b>营业收入</b>	<b>643</b>	<b>996</b>	<b>1412</b>	<b>1837</b>	<b>2213</b>
现金	611	1822	1727	2777	3174	营业成本	279	452	628	811	975
应收票据及应收账款合计	190	245	372	431	536	营业税金及附加	3	3	6	7	8
其他应收款	8	4	13	9	18	营业费用	46	51	85	110	111
预付账款	10	2	15	7	19	管理费用	70	57	80	104	126
存货	0	0	0	0	0	研发费用	36	47	66	86	104
其他流动资产	3	111	111	111	111	财务费用	-4	-13	-17	-17	-28
<b>非流动资产</b>	<b>228</b>	<b>529</b>	<b>628</b>	<b>714</b>	<b>787</b>	<b>资产减值损失</b>	<b>8</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
长期投资	6	25	41	57	73	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	83	112	171	216	244	其他收益	3	12	9	10	10
无形资产	63	256	278	304	332	投资净收益	-3	-2	-3	-2	-2
其他非流动资产	77	135	138	137	137	<b>营业利润</b>	<b>206</b>	<b>398</b>	<b>571</b>	<b>743</b>	<b>925</b>
<b>资产总计</b>	<b>1050</b>	<b>2713</b>	<b>2865</b>	<b>4050</b>	<b>4645</b>	<b>营业外收入</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>流动负债</b>	<b>315</b>	<b>506</b>	<b>207</b>	<b>737</b>	<b>518</b>	<b>营业外支出</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>206</b>	<b>400</b>	<b>572</b>	<b>744</b>	<b>926</b>
应付票据及应付账款合计	205	402	80	606	368	<b>所得税</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
其他流动负债	109	104	127	131	150	<b>净利润</b>	<b>205</b>	<b>395</b>	<b>567</b>	<b>736</b>	<b>916</b>
<b>非流动负债</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>少数股东损益</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>205</b>	<b>396</b>	<b>567</b>	<b>737</b>	<b>917</b>
其他非流动负债	23	22	22	22	22	<b>EBITDA</b>	<b>209</b>	<b>434</b>	<b>562</b>	<b>732</b>	<b>904</b>
<b>负债合计</b>	<b>338</b>	<b>528</b>	<b>229</b>	<b>759</b>	<b>541</b>	<b>EPS (元)</b>	<b>0.89</b>	<b>1.71</b>	<b>2.45</b>	<b>3.19</b>	<b>3.97</b>
少数股东权益	1	1	1	0	-1	<b>主要财务比率</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
股本	96	128	231	231	231	<b>成长能力</b>					
资本公积	316	1359	1257	1257	1257	<b>营业收入(%)</b>	<b>44.2</b>	<b>54.9</b>	<b>41.8</b>	<b>30.1</b>	<b>20.5</b>
留存收益	299	695	1144	1721	2447	<b>营业利润(%)</b>	<b>84.6</b>	<b>93.7</b>	<b>43.5</b>	<b>30.0</b>	<b>24.5</b>
归属母公司股东权益	711	2184	2635	3290	4105	<b>归属于母公司净利润(%)</b>	<b>86.9</b>	<b>92.8</b>	<b>43.3</b>	<b>30.0</b>	<b>24.5</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>1050</b>	<b>2713</b>	<b>2865</b>	<b>4050</b>	<b>4645</b>	<b>盈利能力</b>					
						<b>毛利率(%)</b>	<b>56.6</b>	<b>54.7</b>	<b>55.6</b>	<b>55.8</b>	<b>55.9</b>
						<b>净利率(%)</b>	<b>31.9</b>	<b>39.7</b>	<b>40.2</b>	<b>40.1</b>	<b>41.4</b>
						<b>ROE(%)</b>	<b>28.7</b>	<b>18.1</b>	<b>21.5</b>	<b>22.4</b>	<b>22.3</b>
						<b>偿债能力</b>					
						<b>ROIC(%)</b>	<b>219.5</b>	<b>126.7</b>	<b>64.2</b>	<b>172.2</b>	<b>104.8</b>
<b>经营活动现金流</b>	<b>246</b>	<b>462</b>	<b>148</b>	<b>1260</b>	<b>615</b>	<b>资产负债率(%)</b>	<b>32.1</b>	<b>19.5</b>	<b>8.0</b>	<b>18.7</b>	<b>11.6</b>
净利润	205	395	567	736	916	<b>净负债比率(%)</b>	<b>-82.5</b>	<b>-82.4</b>	<b>-64.7</b>	<b>-83.7</b>	<b>-76.8</b>
折旧摊销	21	89	43	55	68	<b>流动比率</b>	<b>2.6</b>	<b>4.3</b>	<b>10.8</b>	<b>4.5</b>	<b>7.4</b>
财务费用	-4	-13	-17	-17	-28	<b>速动比率</b>	<b>2.6</b>	<b>4.1</b>	<b>10.2</b>	<b>4.4</b>	<b>7.2</b>
投资损失	3	2	3	2	2	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	10	-27	-448	483	-345	<b>总资产周转率</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>
其他经营现金流	12	16	-0	-0	-0	<b>应收账款周转率</b>	<b>4.5</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>
<b>投资活动现金流</b>	<b>-100</b>	<b>-1167</b>	<b>-144</b>	<b>-144</b>	<b>-142</b>	<b>应付账款周转率</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>
资本支出	67	171	83	70	56	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	-33	-1002	-16	-16	-16	<b>每股收益(最新摊薄)</b>	<b>0.89</b>	<b>1.71</b>	<b>2.45</b>	<b>3.19</b>	<b>3.97</b>
其他投资现金流	-67	-1998	-77	-90	-102	<b>每股经营现金流(最新摊薄)</b>	<b>0.93</b>	<b>2.22</b>	<b>0.64</b>	<b>5.45</b>	<b>2.66</b>
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-53</b>	<b>1076</b>	<b>-98</b>	<b>-65</b>	<b>-75</b>	<b>每股净资产(最新摊薄)</b>	<b>3.08</b>	<b>9.45</b>	<b>11.41</b>	<b>14.24</b>	<b>17.77</b>
短期借款	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
长期借款	0	0	0	0	0	<b>P/E</b>	<b>157.1</b>	<b>81.5</b>	<b>56.8</b>	<b>43.7</b>	<b>35.1</b>
普通股增加	0	32	103	0	0	<b>P/B</b>	<b>45.3</b>	<b>14.8</b>	<b>12.2</b>	<b>9.8</b>	<b>7.9</b>
资本公积增加	-1	1043	-103	0	0	<b>EV/EBITDA</b>	<b>151.6</b>	<b>70.1</b>	<b>54.3</b>	<b>40.3</b>	<b>32.2</b>
其他筹资现金流	-52	0	-98	-65	-75						
<b>现金净增加额</b>	<b>93</b>	<b>371</b>	<b>-95</b>	<b>1051</b>	<b>397</b>						

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 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R4（中高风险），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。

**马笑**，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，传媒互联网行业组长。多年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员、投资经理等岗位。2018年东方财富&Choice·中国最佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名。

## 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提供。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 吕莜琪 销售总监

固话：021-68865595 转 258

邮箱：lvyouqi@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/>