

前三季度利润预增 3%-17%，线上线下联动继续推动高质量发展

——金科文化业绩预告点评

公司点评

● 事件：公司发布 2020 年前三季度业绩预告

10月14日，公司发布2020年前三季度业绩，2020年前三季度公司归母净利润预计为6.6亿元至7.48亿元，同比增长2.94%至16.67%；扣非后归母净利润预计为5.5亿元至6.38亿元，上年同期盈利6.41亿元。

● 前三季度海内外运营数据均较为优秀

2020年前三季度受国内外新冠肺炎疫情影响，公司活跃用户数与在线时长均有所增长。公司目前以“会说话的汤姆猫家族”IP为核心战略，对其他业务进行了战略收缩。2020年前三季度公司上线的重点新游为《汤姆猫总动员》，根据App Annie数据，该产品自6月上线后连续位居全球iOS及Google Play游戏下载榜前十。未来，公司仍将以“会说话的汤姆猫家族”IP为核心，不断丰富IP角色，完善IP内涵。此外，“游戏教父”西门孟目前已加盟公司，将帮助公司引进海外优质IP及优秀游戏产品，进一步完善公司旗下IP体系。

● 前期线下投入回报显现，线上线下联动渐入佳境

根据公司公告，随着国内疫情趋于稳定，公司主题乐园、IP衍生品线下销售等线下业务已恢复正常经营。公司自2018年起以汤姆猫IP为基础，打造了多家目标群体为1-10岁亲子家庭的线下场景体验——汤姆猫亲子乐园。目前已经有3家汤姆猫亲子乐园落地并开业，分别位于合肥、绍兴和杭州，宁波、佛山、日照等地门店也在积极筹备中。杭州店自2019年12月底开业以来，连续多次被大众点评网评为西湖区亲子乐园热门榜榜首。2020年7月，公司还发布公告，将收购万锦商贸股权，取得其旗下的商城和酒店等商业物业，用于建设“会说话的汤姆猫”主体商业综合体。我们认为，“会说话的汤姆猫”IP经久不衰，且在低龄教育中有较为重要地位，非常适于线上与线下的联动发展，看好未来线下业务对公司带来的利润增量。

● 看好公司长期 IP 运营能力，维持“推荐”评级

我们预计2020-2022年归母净利润分别为9.9、12.51、15.2亿元，同比增长135.6%、26.3%、21.5%，对应EPS分别为0.28、0.35、0.43元。我们认为，公司围绕“汤姆猫”IP多渠道变现具有很强的可持续性，且线下渠道发展较快，维持“推荐”评级。

● 风险提示：线下乐园发展进度低于预期，存量游戏生命周期耗尽等。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,725	1,831	1,891	2,270	2,595
增长率(%)	95.2	-32.8	3.3	20.0	14.3
净利润(百万元)	842	-2,780	990	1,251	1,520
增长率(%)	113.8	-430.1	135.6	26.3	21.5
毛利率(%)	70.9	73.2	89.9	90.1	89.8
净利率(%)	30.9	-151.8	52.4	55.1	58.6
ROE(%)	13.3	-74.8	21.7	21.6	21.1
EPS(摊薄/元)	0.24	-0.78	0.28	0.35	0.43
P/E(倍)	20.9	-6.3	17.7	14.0	11.6
P/B(倍)	2.6	4.8	3.8	3.0	2.4

推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

陈磊（分析师）

chenlei3@xsdzq.cn

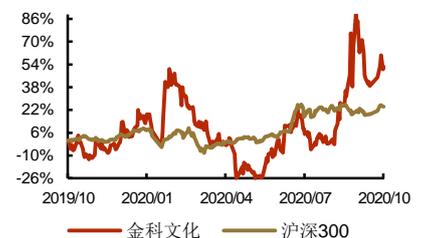
证书编号：S0280520040001

市场数据

时间 2020.10.16

收盘价(元):	4.71
一年最低/最高(元):	2.13/6.48
总股本(亿股):	35.44
总市值(亿元):	166.9
流通股本(亿股):	23.39
流通市值(亿元):	110.17
近3月换手率:	539.47%

股价一年走势



相关报告

《风险充分释放，以汤姆猫为核心拓展休闲游戏等IP业态》2020-02-05

《净利润增幅超170%，“汤姆猫”IP助力文娱产业链延伸》2018-08-28

《依托“汤姆猫”IP深化文娱布局，协同效应初显带动业绩释放》2018-03-07

《聚焦“汤姆猫”核心IP战略，深化布局互联网文娱消费领域》2018-01-15

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3841	2960	3795	5435	6435	营业收入	2725	1831	1891	2270	2595
现金	2466	990	3558	3094	5899	营业成本	794	491	191	225	265
应收票据及应收账款合计	1129	355	23	355	15	营业税金及附加	17	12	12	15	17
其他应收款	33	1557	86	1886	368	营业费用	171	211	208	250	259
预付账款	40	12	41	23	50	管理费用	365	364	208	250	259
存货	103	7	35	15	44	研发费用	173	219	191	243	272
其他流动资产	71	38	52	62	58	财务费用	140	200	70	36	-26
非流动资产	8999	4967	4508	4135	3703	资产减值损失	97	-2978	0	0	0
长期投资	728	198	-343	-891	-1438	公允价值变动收益	0	10	5	6	6
固定资产	658	368	364	445	504	其他收益	10	7	8	8	8
无形资产	778	482	524	572	610	投资净收益	-9	6	13	11	10
其他非流动资产	6836	3918	3963	4009	4026	营业利润	969	-2724	1041	1279	1574
资产总计	12840	7927	8303	9570	10138	营业外收入	2	0	2	2	2
流动负债	3250	1924	1712	2235	1753	营业外支出	2	13	4	5	6
短期借款	1651	663	1157	910	1033	利润总额	969	-2737	1039	1277	1570
应付票据及应付账款合计	188	82	0	97	20	所得税	66	27	17	9	16
其他流动负债	1411	1179	555	1229	700	净利润	904	-2764	1022	1267	1554
非流动负债	2821	2310	1875	1470	1025	少数股东损益	62	16	32	16	34
长期借款	2775	2310	1875	1470	1025	归属母公司净利润	842	-2780	990	1251	1520
其他非流动负债	46	0	0	0	0	EBITDA	1388	-2367	1189	1393	1654
负债合计	6071	4234	3588	3705	2778	EPS(元)	0.24	-0.78	0.28	0.35	0.43
少数股东权益	25	4	36	52	87						
股本	1971	3544	3544	3544	3544						
资本公积	3656	2131	2131	2131	2131						
留存收益	1530	-1378	-408	815	2307						
归属母公司股东权益	6744	3688	4679	5813	7274						
负债和股东权益	12840	7927	8303	9570	10138						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	800	1041	2210	34	2816
净利润	904	-2764	1022	1267	1554
折旧摊销	210	207	94	98	119
财务费用	140	200	70	36	-26
投资损失	9	-6	-13	-11	-10
营运资金变动	-537	336	1044	-1349	1188
其他经营现金流	74	3068	-7	-8	-9
投资活动现金流	-723	-422	385	293	333
资本支出	514	240	82	175	115
长期投资	-115	362	541	546	547
其他投资现金流	-325	180	1008	1015	995
筹资活动现金流	-179	-1093	-28	-790	-344
短期借款	1214	-988	494	-247	124
长期借款	2597	-465	-435	-406	-445
普通股增加	0	1572	0	0	0
资本公积增加	-3013	-1524	0	0	0
其他筹资现金流	-977	312	-87	-137	-23
现金净增加额	-74	-456	2567	-463	2804

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	95.2	-32.8	3.3	20.0	14.3
营业利润(%)	123.4	-381.1	138.2	22.9	23.1
归属于母公司净利润(%)	113.8	-430.1	-135.6	26.3	21.5
获利能力					
毛利率(%)	70.9	73.2	89.9	90.1	89.8
净利率(%)	30.9	-151.8	52.4	55.1	58.6
ROE(%)	13.3	-74.8	21.7	21.6	21.1
ROIC(%)	13.7	-45.5	22.9	20.7	29.7
偿债能力					
资产负债率(%)	47.3	53.4	43.2	38.7	27.4
净负债比率(%)	35.7	66.9	-1.2	-3.9	-45.5
流动比率	1.2	1.5	2.2	2.4	3.7
速动比率	1.1	1.5	2.1	2.4	3.6
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	3.1	2.5	10.0	12.0	14.0
应付账款周转率	4.5	3.6	4.9	4.7	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.24	-0.78	0.28	0.35	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	-0.95	0.62	0.01	0.79
每股净资产(最新摊薄)	1.90	1.04	1.32	1.64	2.05
估值比率					
P/E	20.9	-6.3	17.7	14.0	11.6
P/B	2.6	4.8	3.8	3.0	2.4
EV/EBITDA	14.4	-8.5	14.8	12.5	8.6

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

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。5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。

陈磊，伦敦大学玛丽女王学院理学硕士，2020年加入新时代证券，多年证券行业从业经验，具备买方与卖方复合行业研究经历，紧密跟踪传媒行业上市公司，注重实战与前瞻性研究。

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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/>