

引入腾讯、阅文、百度为重要股东，公司优质内容凸显价值(更新)

——中文在线股东股权转让点评

公司点评

● 事件:

公司原股东启迪华创、文睿公司拟通过协议转让部分股份的方式引进上海阅文、深圳利通(腾讯旗下投资平台)、百度七猫成为公司的重要股东,协议转让完成后,三家公司各持有公司总股本的5%。

● 新股东加入助力公司引入优势资源, 2021年预计关联交易2.05亿元, 同比增长192%

本次协议转让有利于公司引进优势资源,公司与上海阅文、百度七猫分别签署了业务合作协议。公司与上海阅文及其关联方将在数字阅读、IP开发或演绎以及新媒体推广、安审服务、海外业务、推动行业发展等领域进行合作;公司与七猫将在内容授权、运营数据共享、推广资源等方面进行合作。公司新增上海阅文、深圳利通、百度七猫为关联方,预计2021年度公司与三家公司日常关联交易金额分别为6500万元、4000万元和1亿元,合计2.05亿元,同比增长192%。

● 公司数字阅读内容供给端优势显著,有声书及出海互动阅读表现亮眼

内容方面,公司拥有17K小说网、四月天小说网、汤圆创作三大原创平台,目前拥有数字内容资源超460万种,驻站作者390万人,优质内容资源丰富。衍生方面公司持续布局有声内容,旗下子公司鸿达以太是目前国内最大的有声内容生产出版商之一,拥有28万小时有声书读物资源,相关技术领先。公司前瞻布局海外互动阅读领域,旗下Chapters拥有六大语种版本,在整个细分领域排名第一,并已推出两款差异化新品,动画产品Spotlight及浪漫小说平台Kiss,上线后表现亮眼。短视频领域,2018年6月公司与快手签订《战略合作协议》,目前已经成为微短剧方向IP内容头部供应商之一。

● 看好公司网文内容端资源优势,引入重要股东及与关联方的深化合作,维持“推荐”评级

看好公司持续输出优质内容的能力,本次股权转让协议及关联交易极大丰富公司数字阅读内容的用户覆盖范围,为公司阅读业务提质增效。预计公司2020年-2022年归母净利润分别为0.59/1.37/2.04亿元,当前股价对应2020年-2022年PE分别为105、45和31倍,维持“推荐”评级。

● 风险提示: 与新股东合作不及预期,有声市场增速放缓,海外互动阅读竞争加剧,网文出海需求增速下降等。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	885	705	983	1,454	1,878
增长率(%)	23.5	-20.3	39.3	48.0	29.1
净利润(百万元)	-1,508	-603	59	137	204
增长率(%)	-2045.7	-60.0	-109.8	132.1	48.7
毛利率(%)	39.8	44.1	61.8	67.1	69.9
净利率(%)	-170.4	-85.5	6.0	9.4	10.9
ROE(%)	-69.2	-42.2	4.0	8.5	11.2
EPS(摊薄/元)	-2.07	-0.83	0.08	0.19	0.28
P/E(倍)	-4.1	-10.3	105.4	45.4	30.5
P/B(倍)	2.9	4.4	4.2	3.9	3.4

推荐(维持评级)

马笑(分析师)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280520070001

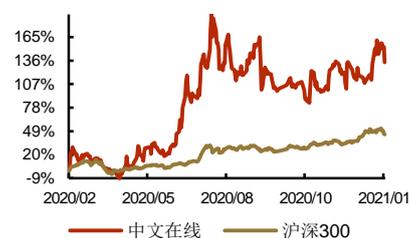
宋尚杰(联系人)

songshangjie@xsdzq.cn

证书编号: S0280120050015

市场数据	时间 2021.01.29
收盘价(元):	8.3
一年最低/最高(元):	3.2/11.44
总股本(亿股):	7.27
总市值(亿元):	60.37
流通股本(亿股):	6.32
流通市值(亿元):	52.44
近3月换手率:	288.75%

股价一年走势



相关报告

《营收同增21.16%,看好公司基于文学IP的内容生态发展》2020-08-20

《第二大股东拟转让股份不超过10%,引进战略投资者助力公司发展》2020-07-15

《立足数字内容受益免费阅读发展,出海业务及有声内容为新增长点》2020-06-16

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，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。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年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

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/>