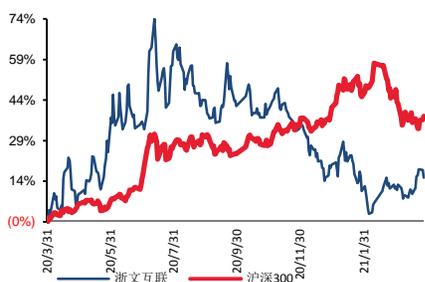


可选消费 媒体 II

浙文互联(600986): 扭亏为盈, 定下2021年收入翻倍目标

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,324/1,316
总市值/流通(百万元)	5,455/5,423
12个月最高/最低(元)	6.18/3.56

相关研究报告:

浙文互联(600986)《科达股份(600986): 公布员工持股计划, 彰显对未来发展信心》--2020/12/28

浙文互联(600986)《科达股份(600986): 成立汽车营销事业部、投资设立基金》--2018/05/31

浙文互联(600986)《科达股份(600986): 收购游戏发行公司, 获取精准游戏流量》--2018/05/08

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

事件: 公司近日发布 2020 年年报, 实现营业收入 92.61 亿元, 同比下降 50.96%, 归母净利润 9435.96 万元, 扭亏为盈; 基本每股收益 0.07 元。不分红。

引入战略控股股东, 实现转型升级。 报告期内, 公司积极谋求转型升级, 主动进行了治理结构的升级与调整, 拟通过协议转让及定增认购的方式引入国资背景股东方加持, 并布局新业务。定增完成后, 杭州浙文互联持股不高于 26.64% 且不低于 25.16%, 成为上市公司控股股东。新股东方将在客户资源、互联网相关牌照方面对上市公司多维度赋能, 充分发掘上市公司平台价值, 推动上市公司把握 5G、大数据的行业发展机遇, 探索智能化媒体平台和营销场景, 推进文化业态和互联网产业的创新, 提升上市公司的综合竞争能力和持续盈利能力。

募集资金投入营销中台+短视频。 公司拟定增募集资金 15 亿元, 其中 3.03 亿投入智能营销中台, 提升公司数据能力及整体运营效率, 从而进一步增强客户粘性; 7.68 亿投入短视频智慧营销生态平台, 2020 年公司已先行成立创新业务事业部, 围绕短视频、直播电商、影视及 IP 的商业化、游戏业务、流量聚合业务, 做进一步的布局及探索; 4.29 亿元用于偿还银行借款及补充流动资金, 将显著优化公司资产负债结构, 降低公司财务费用, 并补充营运资金, 满足业务需求。

维持“增持”评级。 控股股东变更为浙文互联后, 对银行授信资源的扩展与募投资金的引入将有效促进上市公司原有业务增效降本, 促进上市公司对新赛道、新业务的投入和布局。公司将通过拓展新媒体营销资源与表现形式, 提升营销技术和数据能力, 以及深化开拓行业头部客户及在线文娱等增长型新客户等具体方式, 力争完成 2021 年 200 亿的营收目标。给予公司 2021-23 年 0.23 元、0.30 元和 0.38 元的盈利预测, 对应 18 倍、14 倍和 11 倍 PE, 维持“增持”评级。

风险提示: 转型升级不达预期、市场竞争加剧及商誉减值等风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9261	20154	25428	30534
(+/-%)	(50.96)	117.62	26.17	20.08
净利润(百万元)	94	301	403	509
(+/-%)	103.76	219.35	33.58	26.41
摊薄每股收益(元)	0.07	0.23	0.30	0.38
市盈率(PE)	60.20	18.10	13.55	10.72

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1048	939	1651	1782	2030	营业收入	18883	9261	20154	25428	30534
应收和预付款项	4313	3595	4484	5657	6793	营业成本	17843	8546	18924	23902	28732
存货	630	568	668	844	1015	营业税金及附加	21	14	30	38	45
其他流动资产	614	328	328	328	328	销售费用	249	199	322	381	427
流动资产合计	6605	5430	7130	8611	10166	管理费用	372	291	302	356	397
长期股权投资	76	74	74	74	74	财务费用	74	23	16	16	16
投资性房地产	67	57	57	57	57	资产减值损失	2597	0	0	0	0
固定资产	26	13	13	13	13	投资收益	3	2	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	86	-86	0	0	0
无形资产开发支出	75	71	71	71	71	营业利润	-2428	51	398	532	672
商誉	1139	1139	1139	1139	1139	其他非经营损益	-21	80	0	0	0
其他非流动资产	287	228	228	228	228	利润总额	-2450	131	398	532	672
资产总计	8275	7012	8712	10192	11747	所得税	54	31	94	125	158
短期借款	449	358	358	358	358	净利润	-2503	100	304	407	514
应付和预收款项	3533	2187	3750	4736	5693	少数股东损益	6	6	3	4	5
长期借款	175	0	0	0	0	归母股东净利润	-2509	94	301	403	509
其他负债	476	721	554	642	727						
负债合计	4633	3266	4662	5736	6777	预测指标					
股本	1325	1325	1325	1325	1325		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	3309	3312	3312	3312	3312	毛利率	5.5%	7.7%	6.1%	6.0%	5.9%
留存收益	-1035	-940	-638	-236	273	销售净利率	-13.3%	1.0%	1.5%	1.6%	1.7%
归母公司股东权益	3546	3644	3945	4347	4856	销售收入增长率	32.9%	-51.0%	117.6%	26.2%	20.1%
少数股东权益	96	102	105	109	114	EBIT 增长率	-63.1%	-53.2%	298.0%	33.0%	26.2%
股东权益合计	3642	3745	4050	4456	4970	净利润增长率	-1054%	103.8%	219.4%	33.6%	26.4%
负债和股东权益	8275	7012	8712	10192	11747	ROE	-70.8%	2.6%	7.6%	9.3%	10.5%
						ROA	-30.3%	1.4%	3.5%	4.0%	4.3%
现金流量表(百万)						ROIC	4.7%	1.7%	6.2%	7.6%	8.7%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	EPS (X)	-1.90	0.07	0.23	0.30	0.38
经营性现金流	533	-114	727	146	264	PE (X)	—	60.20	18.10	13.55	10.72
投资性现金流	-185	52	0	0	0	PB (X)	1.85	1.56	1.38	1.25	1.12
融资性现金流	-284	-90	-16	-16	-16	PS (X)	4.22	8.61	1.19	0.71	0.47
现金增加额	64	-153	712	131	249	EV/EBITDA (X)	26.57	45.29	11.63	8.48	6.32

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。