

二季度业绩持续增长，经营性现金流创历史最佳

——风语筑 2021 年半年度业绩预告点评

公司点评

● 事件:

2021年7月12日，公司发布2021年半年度业绩预告，预计2021H1实现归母净利润2.7-3亿元，同比增长80%-100%；实现扣非净利润2.63-2.93亿元，同比增长91%-113%；实现经营性现金流0.9-1亿元，同比增长68%-86%。其中二季度实现归母净利润1.12-1.42亿元，同比增长7.69%-36.54%；实现扣非净利润1.07-1.37亿元，同比增长8.08%-38.38%；实现经营性现金流2.99-3.09亿元，同比增长22.04%-26.12%。

● 高基数下二季度仍实现高速增长，经营性现金流创历史最佳

2020年由于疫情影响，公司一季度净利润同比下滑39.17%，二季度由于经营恢复实现归母净利润1.04亿元，同比增长53.31%。2021年二季度在高基数下公司业绩仍实现高速增长，根据业绩预告归母净利润中值为1.27亿元，同比增长22.12%。同时公司二季度实现经营性现金流2.99-3.09亿元，创单季度历史最佳，经营质量良好。

● 丰厚在手订单逐步转化为业绩，毛利率有望持续上行

截止2020年底，公司在手订单合计53.87亿元，为2020年营收的2.39倍，丰厚的在手订单逐步转化为公司业绩。在手订单中，毛利率占比更高的文化及品牌数字化体验空间业务订单占比51.97%，侧面反映出公司在文化领域数字展示的成功拓展，未来毛利率有望持续上行。

● 着力发展商业展览，多维度拓展新业态

公司积极着力发展商业展览，同时多维度拓展新业态：与安徽广播电视台达成战略合作，共同出资成立安徽阿玛歌文化传媒有限公司，打造了国内首个沉浸式网红直播基地。迪拜世博会中国馆项目有望带动公司业绩增长。此外，公司积极推进“青年科技艺术扶持计划”，建立媒体+科技艺术资源库，孵化文创数字IP。

● 看好公司订单持续性，及广电MCN布局等创新发展，维持“推荐”评级

公司是中国领先的数字化体验服务商，看好已有业务及商业展览新业态发展。预计公司2021-2023年净利润分别为4.49/5.89/7.31亿元，同比增长31.1%/31.2%/24.2%，对应PE为11/8/7倍，维持“推荐”评级。

● 风险提示: 商业展览进展不及预期，MCN布局及5G商用落地不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,030	2,256	2,735	3,241	3,848
增长率(%)	18.8	11.2	21.2	18.5	18.7
净利润(百万元)	262	343	449	589	731
增长率(%)	24.3	30.6	31.1	31.2	24.2
毛利率(%)	28.7	34.9	35.6	35.8	35.8
净利率(%)	12.9	15.2	16.4	18.2	19.0
ROE(%)	15.7	17.4	19.7	21.7	21.8
EPS(摊薄/元)	0.90	1.17	1.54	2.02	2.51
P/E(倍)	18.0	13.8	10.5	8.0	6.5
P/B(倍)	2.8	2.4	2.1	1.7	1.4

推荐(维持评级)

马笑(分析师)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280520070001

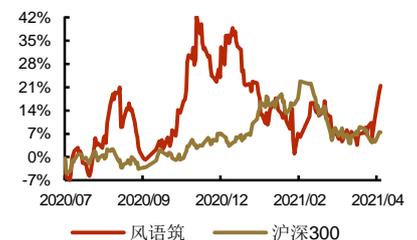
宋尚杰(联系人)

songshangjie@xsdzq.cn

证书编号: S0280120050015

市场数据	时间 2021.07.23
收盘价(元):	16.18
一年最低/最高(元):	11.80/23.72
总股本(亿股):	4.22
总市值(亿元):	69.88
流通股本(亿股):	4.2
流通市值(亿元):	69.55
近3月换手率:	-

股价一年走势



相关报告

《全年增长态势良好，技术投入组织优化带动盈利能力显著提升》2021-04-16

《Q3归母净利润同增97.92%，持续看好广电MCN及5G应用布局》2020-10-27

《Q2归母净利润同增53.31%，广电MCN服务布局持续推进》2020-08-30

《上半年中标金额市占率超六成，园区馆业务持续高增长》2018-08-08

《技术+一体化服务构建护城河，展览展示行业龙头前景可期》2018-06-18

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3345	3831	4188	5123	5698	营业收入	2030	2256	2735	3241	3848
现金	1278	1317	1595	1890	2244	营业成本	1447	1469	1762	2082	2470
应收票据及应收账款合计	1036	1243	945	1548	1302	营业税金及附加	10	11	18	19	22
其他应收款	68	52	93	79	125	营业费用	94	114	150	146	154
预付账款	8	7	11	10	15	管理费用	102	105	137	152	173
存货	873	893	1225	1277	1692	研发费用	67	85	109	130	154
其他流动资产	82	320	320	320	320	财务费用	-15	-22	-9	-11	-7
非流动资产	396	498	543	582	624	资产减值损失	-0	-1	-1	-1	-2
长期投资	35	41	47	53	60	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	188	192	233	267	305	其他收益	9	10	8	9	9
无形资产	25	23	21	18	15	投资净收益	23	17	11	13	15
其他非流动资产	148	243	243	243	244	营业利润	297	392	517	677	838
资产总计	3741	4329	4731	5705	6322	营业外收入	3	0	1	1	1
流动负债	2070	2283	2381	2912	2894	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	7	7	164	228	345	利润总额	299	391	518	677	838
应付票据及应付账款合计	611	820	717	1199	1013	所得税	37	48	69	88	107
其他流动负债	1451	1456	1500	1485	1535	净利润	262	343	449	589	731
非流动负债	1	74	75	75	75	少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
长期借款	0	0	1	1	1	归属母公司净利润	262	343	449	589	731
其他非流动负债	1	74	74	74	74	EBITDA	288	378	501	663	825
负债合计	2071	2356	2456	2986	2969	EPS(元)	0.90	1.17	1.54	2.02	2.51
少数股东权益	0	-0	-0	-0	-0						
股本	292	292	423	423	423						
资本公积	791	793	661	661	661						
留存收益	621	964	1275	1741	2300						
归属母公司股东权益	1670	1973	2276	2719	3353						
负债和股东权益	3741	4329	4731	5705	6322						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	253	219	312	418	384
净利润	262	343	449	589	731
折旧摊销	26	26	21	26	32
财务费用	-15	-22	-9	-11	-7
投资损失	-23	-17	-11	-13	-15
营运资金变动	-64	-237	-138	-173	-356
其他经营现金流	66	126	-1	-1	-1
投资活动现金流	-116	-119	-55	-52	-58
资本支出	30	8	39	32	36
长期投资	-26	-88	-6	-6	-6
其他投资现金流	-112	-199	-22	-26	-29
筹资活动现金流	-24	-60	-136	-135	-90
短期借款	-5	-1	0	0	0
长期借款	0	0	1	-0	-0
普通股增加	-0	-0	131	0	0
资本公积增加	9	2	-131	0	0
其他筹资现金流	-28	-61	-137	-135	-90
现金净增加额	113	41	121	231	236

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	18.8	11.2	21.2	18.5	18.7
营业利润(%)	20.5	32.1	32.0	30.8	23.8
归属于母公司净利润(%)	24.3	30.6	31.1	31.2	24.2
获利能力					
毛利率(%)	28.7	34.9	35.6	35.8	35.8
净利率(%)	12.9	15.2	16.4	18.2	19.0
ROE(%)	15.7	17.4	19.7	21.7	21.8
ROIC(%)	92.9	63.9	63.0	64.0	55.1
偿债能力					
资产负债率(%)	55.4	54.4	51.9	52.3	47.0
净负债比率(%)	-76.0	-66.4	-62.8	-61.1	-56.6
流动比率	1.6	1.7	1.8	1.8	2.0
速动比率	1.2	1.2	1.1	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.1	2.0	2.5	2.6	2.7
应付账款周转率	2.5	2.1	2.3	2.2	2.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.17	1.54	2.02	2.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.02	1.07	1.43	1.32
每股净资产(最新摊薄)	5.73	6.77	7.81	9.33	11.50
估值比率					
P/E	18.0	13.8	10.5	8.0	6.5
P/B	2.8	2.4	2.1	1.7	1.4
EV/EBITDA	19.1	14.6	10.8	7.8	6.0

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，传媒互联网首席分析师，计算机首席分析师，大科技行业组长。5年文化传媒互联网软件公司实业和投资经验，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	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@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/>