

兆讯传媒 (301102)

防疫“新十条”推动出行恢复，公司有望受益于本轮疫情防控调整

买入（维持）

2022 年 12 月 11 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 张家琦

执业证书：S0600521070001

zhangjiaqi@dwzq.com.cn

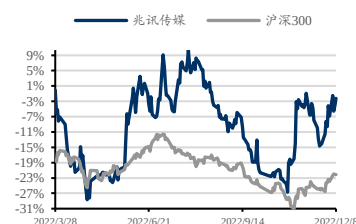
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	619	626	798	990
同比	27%	1%	27%	24%
归属母公司净利润（百万元）	241	210	347	450
同比	16%	-13%	66%	30%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.20	1.05	1.74	2.25
P/E（现价&最新股本摊薄）	27.47	31.55	19.03	14.67

关键词：#比同类公司便宜

投资要点

- **“新十条”取消查验跨地区流动人员核酸证明和健康码，火车票搜索量快速上涨：**12 月 7 日国务院联防联控机制综合组发布了《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，表示不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。《通知》发布后，“中国铁路”发布消息，即日起购票、乘车及进出站停止查验 48 小时核酸证明和健康码，各项进京防控措施调整时间另行通知。继第九版防控方案、二十条优化措施之后，“新十条”再度放宽出行管控要求。12 月 7 日，各平台机票、火车票搜索量迅速提升，同程旅行火车票瞬时搜索量上涨 276%，去哪儿数据显示火车票搜索量瞬时暴涨 5 倍。
- **跨省流动限制减轻，高铁客流和铁路广告需求有望恢复：**11 月文旅部起草《文化和旅游部关于推动在线旅游市场高质量发展的意见（征求意见稿）》，强调科学精准落实跨省旅游经营活动管理“熔断”机制，促进旅游市场高质量发展。本次“新十条”的实施则将有效释放商务出行、返乡探亲等刚性的出行需求。随着各地出行限制逐步解除，预计全国出行和旅游市场将在 1 月的元旦和春节假期迎来三年以来的人流出行拐点，进入上行周期，短期内将迎来跨省旅游和返乡高峰，高铁客流量有望恢复增长，带动户外、铁路媒体广告需求恢复。
- **各类场所出行限制减轻，带动人流量和户外广告需求恢复：**除远途出行限制减少外，“新十条”还提出除养老院、医疗机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明和健康码。未来全国各地公共场所的进入限制也有望大幅减少，带动各类户外广告投放需求恢复。
- **经济+出行+旅游恢复，公司有望受益于本轮疫情防控调整：**科学防控将稳定经济发展秩序，消费需求有望快速恢复，未来新的经济增长目标也将提振市场信心，叠加今年的低基数效应，广告行业即将快速复苏。截至 2022 年上半年，公司广告站点覆盖 431 个高铁站，取得两块户外裸眼 3D 高清大屏媒体资源，有望受益于疫情防控调整带来的广告需求恢复。
- **盈利预测与投资评级：**由于 2022 年疫情的扰动和公司营业成本较为刚性，因此我们维持公司归母净利润 2.10/3.47/4.50 亿元的预测，对应 2022-2024 年 PE 分别为 31.55/19.03/14.67 倍，我们认为公司于高铁数字传媒领域具备垄断性优势，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险，行业政策变化风险，市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.05
一年最低/最高价	23.86/38.98
市净率(倍)	2.32
流通 A 股市值(百万元)	1,507.47
总市值(百万元)	6,610.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.24
资产负债率(% ,LF)	18.75
总股本(百万股)	200.00
流通 A 股(百万股)	45.61

相关研究

《兆讯传媒(301102): 2022Q3 业绩点评: 业绩边际改善，未来有望持续修复》

2022-10-26

《兆讯传媒(301102): 2022 中报业绩点评: 短期疫情扰动业绩，管控放松有望快速恢复》

2022-08-25

兆讯传媒三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	787	2,913	3,253	3,711	营业总收入	619	626	798	990
货币资金及交易性金融资产	521	2,646	2,928	3,320	营业成本(含金融类)	251	276	295	356
经营性应收款项	218	223	275	336	税金及附加	3	3	4	4
存货	0	0	0	0	销售费用	78	106	112	124
合同资产	0	0	0	0	管理费用	17	18	21	26
其他流动资产	49	44	49	55	研发费用	12	11	14	17
非流动资产	464	495	527	559	财务费用	-2	-16	-28	-32
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	2	2	3
固定资产及使用权资产	451	482	514	547	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	9	9	9	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0	减值损失	-3	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	260	232	384	498
其他非流动资产	3	3	3	3	营业外净收支	5	0	0	0
资产总计	1,252	3,408	3,780	4,270	利润总额	266	232	384	498
流动负债	248	278	288	308	减:所得税	25	22	36	47
短期借款及一年内到期的非流动负债	188	188	188	188	净利润	241	210	347	450
经营性应付款项	25	45	50	59	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	16	28	30	36	归属母公司净利润	241	210	347	450
其他流动负债	19	18	21	26	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.20	1.05	1.74	2.25
非流动负债	140	152	167	187	EBIT	258	323	422	532
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	258	242	386	502
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.52	56.00	63.00	64.00
租赁负债	136	148	163	183	归母净利率(%)	38.87	33.46	43.54	45.51
其他非流动负债	4	4	4	4	收入增长率(%)	26.84	1.15	27.38	24.10
负债合计	388	430	455	495	归母净利润增长率(%)	15.59	-12.94	65.77	29.70
归属母公司股东权益	864	2,978	3,325	3,776					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	864	2,978	3,325	3,776					
负债和股东权益	1,252	3,408	3,780	4,270					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	441	266	330	440	每股净资产(元)	5.76	14.89	16.63	18.88
投资活动现金流	-23	-57	-63	-68	最新发行在外股份(百万股)	200	200	200	200
筹资活动现金流	-230	1,917	15	20	ROIC(%)	25.80	8.66	9.20	10.78
现金净增加额	188	2,125	282	392	ROE-摊薄(%)	27.85	7.04	10.44	11.93
折旧和摊销	208	26	31	36	资产负债率(%)	30.97	12.62	12.03	11.59
资本开支	-23	-57	-63	-68	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.47	31.55	19.03	14.67
营运资本变动	-27	27	-46	-45	P/B(现价)	5.74	2.22	1.99	1.75

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

