

春晚探索 5G+4K/8K+AI/VR 应用，公司有望引领超高清视频机遇

——中视传媒点评

公司点评

胡皓(分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

马笑(联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

● **事件:** 2020年1月14日,中央广播电视总台2020年春节联欢晚会5G+8K/4K/VR创新应用启动仪式在北京梅地亚中心举行,中宣部、中央广播电视总台,科技部、工信部、广电总局、三大运营商及各家媒体单位代表等出席。指出以2020春晚为依托,积极开展5G、4K/8K、VR和AI的创新应用,强化全媒体传播,创新全媒体视听效果,有望带来全新的收视体验。

点评:

背靠央视的国有综合视听文旅服务公司,旗下中视北方在超高清视频领域先发优势和技术优势明显。公司背靠中央电视台,主营影视拍摄、电视节目制作与销售、影视拍摄基地开发和经营、影视设备租赁和技术服务、媒体广告代理等业务。根据2019年三季报数据显示,公司实现营收5.32亿元,同比增长8.52%,归母净利润0.76亿元,同比减少2.12%。子公司中视北方4K制作基地目前比较先进的4K技术设备和超大存储系统,以及资深、专业的制作团队,能够对节目画质、音质、艺术色彩进行高品质打造,完全满足高端4K节目从前期拍摄到后期剪辑、校色、转码、备份、输出的全业务需求。

晚会聚焦5G、4K/8K和VR等新技术,公司有望引领5G融媒体应用和超高清视频发展,为用户带来全新的观看体验。

5G网络已全面覆盖中央广播电视总台2020春晚主会场与分会场。届时,总台将采用5G+8K技术实现多机位拍摄,并制作8K版春晚。基于5G网络的移动拍摄和景观等机位的4K信号均接入春晚的制作系统,为春晚全4K智能直播提供强大的支撑;首创的虚拟网络交互制作模式(VNIS)也将在春晚首次应用,用户可以通过央视视频客户端观看2020春晚VR直播和多视角全景式直播。公司作为总台电视节目重要承制方以及影视拍摄重要基地,或能把握机遇,进一步探索超高清新技术,迎来进一步领先发展。

超高清视频空间广阔,看好公司把握超高清发展机遇,维持“推荐”评级

我们维持预测2019-2021年实现营收分别为9.38亿元、11.08亿元、12.63亿元,同比增长15.7%、18.1%、14.0%;归母净利润分别为1.54亿元、1.88亿元、2.20亿元,同比增长34.8%、21.9%、16.8%。公司背靠央视,依托总台资源,有望在超高清视频领域实现跨越式发展。维持“推荐”评级。

风险提示:超高清视频推进力度不达预期、业务推进缓慢、业绩不及预期等。

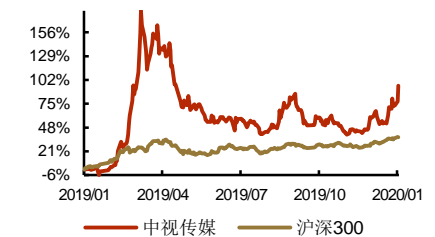
财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	718	811	938	1,108	1,263
增长率(%)	39.5	12.9	15.7	18.1	14.0
净利润(百万元)	82.2	115	154	188	220
增长率(%)	-165.9	39.3	34.8	21.9	16.8
毛利率(%)	28.0	35.0	36.3	36.3	37.6
净利率(%)	11.5	14.1	16.5	17.0	17.4
ROE(%)	7.8	10.2	12.2	13.2	13.6
EPS(摊薄/元)	0.21	0.29	0.39	0.47	0.55
P/E(倍)	74.97	53.8	39.9	32.8	28.0
P/B(倍)	5.65	5.2	4.7	4.2	3.7

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2020.01.14
收盘价(元):	17.05
一年最低/最高(元):	8.2/26.3
总股本(亿股):	3.98
总市值(亿元):	67.81
流通股本(亿股):	3.98
流通市值(亿元):	67.81
近3月换手率:	85.86%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	5.17	2.85	40.67
绝对	11.11	10.32	76.51

相关报告

《公司有望抓住超高清视频机遇,迎来跨越式发展》2019-03-08

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	973	1025	1053	1099	1173	营业收入	718	811	938	1108	1263
现金	804	828	775	840	840	营业成本	517	527	598	705	788
应收票据及应收账款合计	12	9	15	13	19	营业税金及附加	4	12	11	14	16
其他应收款	34	0	39	7	46	营业费用	33	39	42	39	39
预付账款	67	77	89	107	117	管理费用	57	71	75	77	87
存货	55	46	69	66	85	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	2	66	66	66	66	财务费用	-7	-7	-7	-7	-8
非流动资产	436	559	717	889	1051	资产减值损失	7	14	5	17	38
长期投资	0	123	245	368	490	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	355	352	390	442	484	其他收益	0	0	-14	-14	-14
无形资产	0	0	0	0	0	投资净收益	10	7	9	7	7
其他非流动资产	81	84	82	79	77	营业利润	119	167	223	270	311
资产总计	1410	1584	1770	1988	2224	营业外收入	1	0	0	0	0
流动负债	288	365	421	467	500	营业外支出	2	1	1	2	2
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	118	166	220	268	309
应付票据及应付账款合计	7	36	13	45	20	所得税	30	42	55	67	75
其他流动负债	281	329	408	422	480	净利润	88	124	165	201	234
非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	6	10	10	13	14
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	82	115	154	188	220
其他非流动负债	0	0	0	0	0	EBITDA	119	163	218	269	313
负债合计	288	365	421	467	500	EPS(元)	0.21	0.29	0.39	0.47	0.55
少数股东权益	31	41	51	64	78						
股本	331	398	398	398	398	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	320	254	254	254	254	成长能力					
留存收益	439	529	661	822	1009	营业收入(%)	39.5	12.9	15.7	18.1	14.0
归属母公司股东权益	1091	1179	1299	1458	1647	营业利润(%)	171.1	40.2	33.2	21.2	15.1
负债和股东权益	1410	1584	1770	1988	2224	归属于母公司净利润(%)	(165.9)	39.3	34.8	21.9	16.8
						获利能力					
						毛利率(%)	28.0	35.0	36.3	36.3	37.6
						净利率(%)	11.5	14.1	16.5	17.0	17.4
						ROE(%)	7.8	10.2	12.2	13.2	13.6
						ROIC(%)	6.4	9.0	11.3	12.5	13.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.4	23.0	23.8	23.5	22.5
						净负债比率(%)	-71.7	(67.9)	(57.4)	(55.2)	-48.7
						流动比率	3.4	2.8	2.5	2.4	2.3
						速动比率	3.2	2.7	2.3	2.2	2.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	72.4	79.3	79.3	79.3	79.3
						应付账款周转率	50.9	24.2	24.2	24.2	24.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.21	0.29	0.39	0.47	0.55
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	0.45	0.37	0.70	0.52
						每股净资产(最新摊薄)	2.74	2.96	3.27	3.67	4.14
						估值比率					
						P/E	74.97	53.83	39.94	32.76	28.04
						P/B	5.65	5.23	4.75	4.23	3.74
						EV/EBITDA	45.48	32.9	24.9	20.0	17.2

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

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

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/>