

流媒体战略快速推进，受益 5G 业绩将迎来催化——东方明珠(600637.SH)2020Q3 报告点评

核心观点：

一、事件

东方明珠发布 2020 年三季度报告。

二、我们的分析与判断

Q3 营收小幅下滑，现金流充裕财务状况健康。2020 年三季度公司实现营业收入 76.28 亿元，同比下降 10.85%；归属于上市公司股东的净利润 13.07 亿元，同比上升 1.01%。此外，公司现金流充裕，2020 年 Q3 经营活动现金净流量 24.08 亿元，同比+125.08%，财务状况健康，抗结构性风险能力强。

5G 将推动“BesTV+”流媒体战略快速推进。中国广电股份有限公司于 10 月正式成立，东方明珠作为广电系公司中持有国网公司股份最多的一家，5G 时代的开启为其在流媒体平台的发展提供优势。9 月 3 日发布的“BesTV+”流媒体战略将打通渠道和内容、打通大屏和小屏、打通专网和移动互联网、打通线上和线下，并打造用户服务体系，实现内容与服务双轮驱动。公司中报数据显示 BesTV 移动端月活数约为 8100 万，公司原有的庞大用户基础或将直接转化为“BesTV+”用户流量，平台打造的全渠道文娱生活服务模式有望激发更多消费潜力，未来“BesTV+”有望为公司提供明显业绩增量。

拥有大量精品游戏版权，联手移动进军云游戏领域。随着 5G 的商业落地加速，云游戏将依托 5G 得到快速发展，今年 8 月 1 日，公司正式成为中国移动咪咕快游云游戏战略合作伙伴，此次和中国移动联手进军云游戏领域，具备技术+内容优势，在未来云游戏市场有望较早受益。公司引入众多海外 3A 游戏，拥有《索尼克力量》《最终幻想 15》《怀疑》等游戏版权。公司于今年再次引进《幻兽契约》、《密特拉之星》两款在日本表现较好的游戏并获得版号。

三、投资建议

公司一直在不断尝试多元化布局，持续看好公司的中长期表现。预计公司 20、21 年归母净利润分别为 21.27 亿元/26.53 亿元，同比增长 4.11%/24.72%，对应 EPS 分别为 0.62/0.78，对应 PE 分别为 14x/11x，给予推荐评级。

四、风险提示

市场竞争加剧的风险，监管政策变动的风险，知识产权侵权的风险，疫情状况影响的风险，公共卫生风险等。

东方明珠(600637.SH)

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎: 010-86359286

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

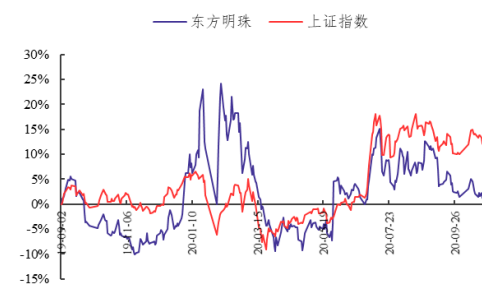
分析师登记编码: S0130518020001

特此鸣谢: 岳铮

市场数据 2020-10-29

A 股收盘价(元)	9.50
A 股一年内最高价(元)	12.49
A 股一年内最低价(元)	8.54
上证综指	3269.238
市盈率	15.877
总股本(百万股)	3414.50
实际流通 A 股(百万股)	3414.50
限售的流通 A 股(百万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	324.38

相对上证综指表现图 2020-10-29

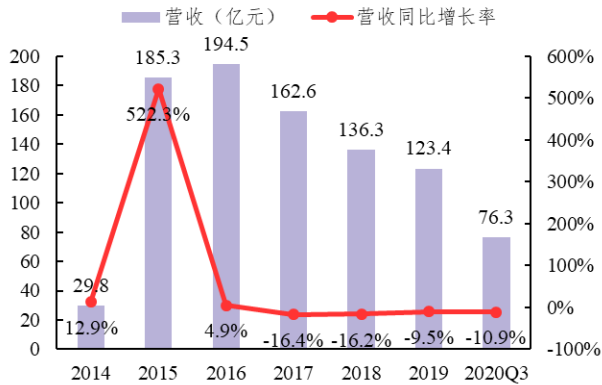


资料来源: 中国银河证券研究院

附录

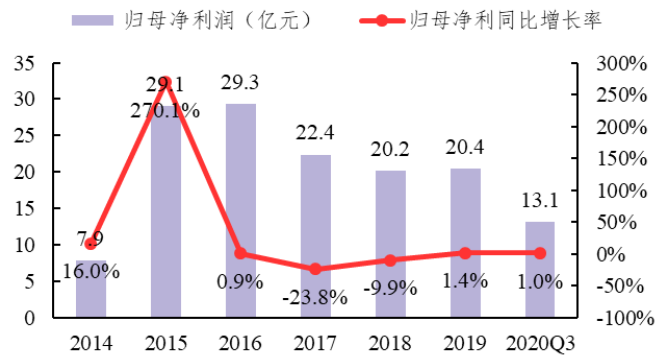
公司整体经营运行状况跟踪

图 1: 2014-2020 Q3 东方明珠营业收入变化情况



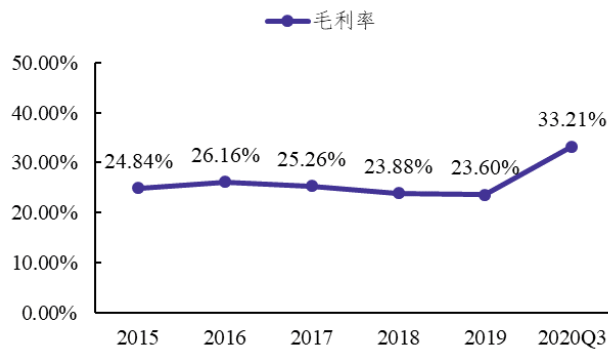
资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

图 2: 2014-2020 Q3 东方明珠归母净利润变化情况



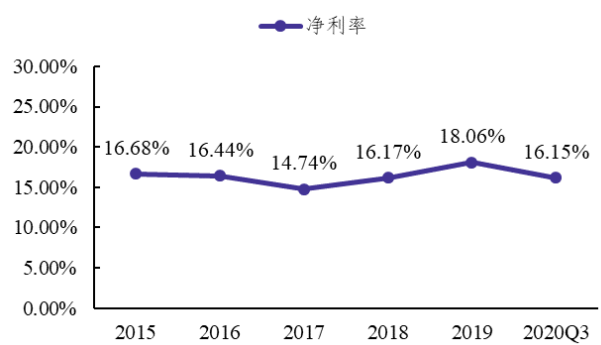
资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

图 3: 2015-2020 Q3 东方明珠毛利率变化情况



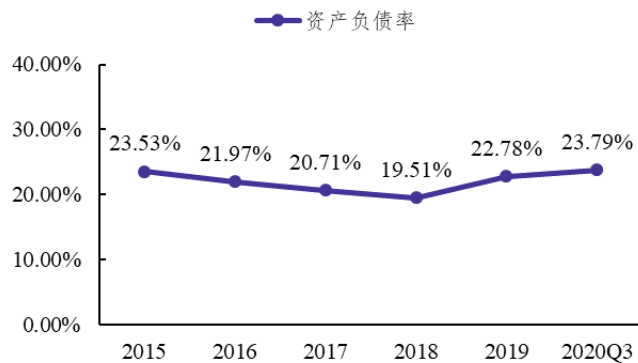
资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

图 4: 2015-2020 Q3 东方明珠净利率变化情况



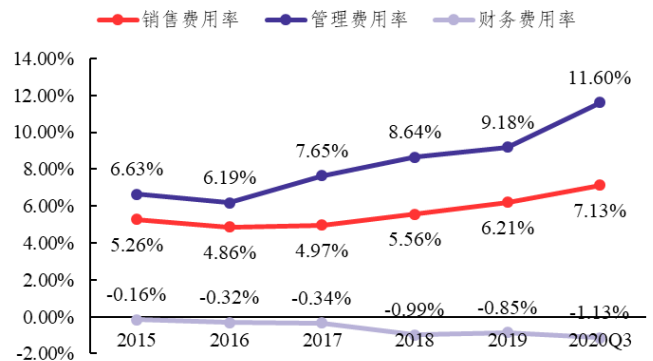
资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

图 6: 2015-2020 Q3 东方明珠资产负债率变化情况



资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

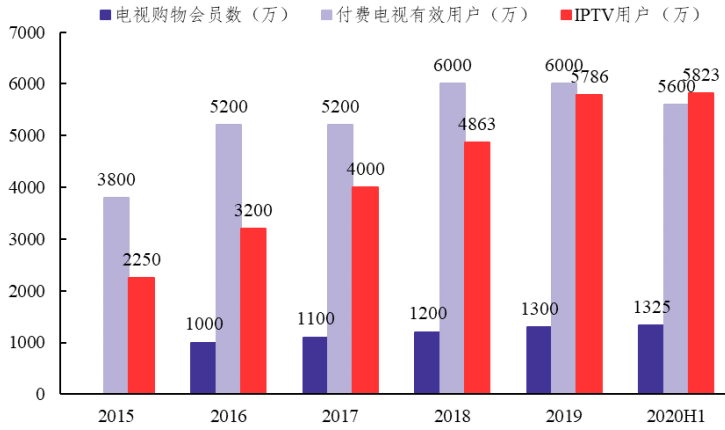
图 7: 2015-2020 Q3 东方明珠各期间费用率变化情况



资料来源: Wind, 银河证券研究院整理



图 7: 2015-2020H1 东方明珠主要业务用户数量变化情况



资料来源: Wind, 银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：杨晓彤，传媒互联网团队负责人。哈尔滨工业大学管理学硕士，具有7年证券从业经历，2017年加入银河证券研究院投资研究部。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn