

经营业绩稳健，推进智慧广电新局面——贵广网络(600996.SH)2019 年报点评

核心观点：

一、事件

贵广网络发布 2019 年年报：2019 年公司实现营业收入 34.18 亿元，同比上升 5.79%；归属于上市公司股东的净利润 2.15 亿元，同比下降 31.18%，扣非归母净利润 1.74 亿元，同比下降 40.91%。

二、我们的分析与判断

公司拥有在贵州省覆盖范围最广、覆盖密度最高的基础信息网络优势，持续完善城乡广播影视长效服务体系，不断拓展 toG 业务，依托智慧广电综合试验区在智慧广电新体系建设上形成先发优势。

(一) 整体经营业绩稳健，用户规模持续增长

公司营业收入从 2014 年的 17.49 亿元上升至 2019 年的 34.18 亿元，保持稳定增长态势。有线电视用户规模持续扩大，农网用户增量明显，2019 年农网用户达 418.83 万，同比增长 8.09%，有线电视用户总数增长 5.23%。宽带用户数同比增长 20.06%，达 277.37 万户，基础信息网络覆盖范围进一步扩大。2019 高清终端用户数同比增长 13.42%，4K 业务发展向好。

(二) 民生工程业务顺利推进，toG 业务增量可期

公司加快推进智慧广电综合试验区有线无线融合网覆盖工程建设，计划与华为、阿里等十余家企业和电子科大等高校展开合作。依托全国智慧广电综合实验区优势，公司大力拓展 toG 业务，雪亮工程 2019 年新视视频监控点位 3 万个，总数已达 8 万个。多彩贵州“广电云”户户用工程 2019 年新安装用户 67 万户，开通 54.8 万户。2020 年公司将在 100 所中小学实施“阳光校园·智慧教育”民生工程，加强智慧广电与公共服务融合。

(三) 智慧广电推动业务转型，积极进行业务拓展

公司立足智慧广电，积极推进 4K 业务、大数据业务、智能业务等新布局，着力构建“一云，双网，三用”的智慧广电体系，并紧抓 5G 发展机遇。与腾讯签约携手推进“互联网+智慧广电”新业态。合作内容包括云服务、AI 及大数据，IPV6 及智慧城市等业务，丰富“智慧广电综合试验区”的实质内容。4K 业务方面推广支持 TVOS 智能电视操作系统、AVS2 标准解码以及高动态范围和三维声标准的 4K 超高清智能机顶盒。5G 试验网已完成核心网建设，“云上贵州”省级政务云平台广电节点建设和电子政务外网延伸至村建设正加快推进。公司已与华为、阿里、铁塔公司、贵州电网、高速公路集团等签订了战略合作协议或达成 5G 应用的意向，计划 2020 年在贵阳建设 200 个 5G 基站，探索具有广电特色的 5G

贵广网络 (600996.SH)

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎: 010-86359286

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518020001

特此鸣谢

岳铮

☎: 010-86359183

✉: yuezheng_yj@chinastock.com.cn

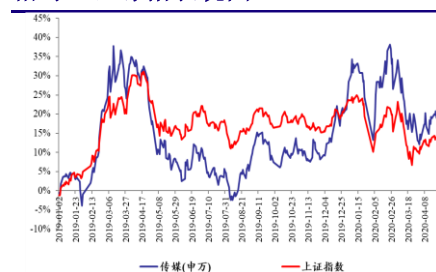
感谢实习生王婧儿为报告提供帮助。

市场数据

2020-04-29

A 股收盘价(元)	6.93
A 股一年内最高价(元)	11.45
A 股一年内最低价(元)	6.67
上证综指	2,822.44
市盈率	22.99
总股本(亿股)	10.52
实际流通 A 股(百万股)	1,051.70
限售的流通 A 股(百万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	72.88

相对上证综指表现图 2020-04-29



资料来源：中国银河证券研究院



组网、差异化运营模式。

三、投资建议

我们看好公司在智慧广电建设的积极布局以及未来 toG 业务的持续拓展。预计公司 20、21 年归属于上市公司股东的净利润分别为 2.69 亿元/2.92 亿元，同比增长 25.12%/8.69%，对应 EPS 分别为 0.26/0.28，对应 PE 分别为 30x/28x，给予推荐评级。

四、风险提示

市场竞争加剧的风险，有线用户不断流失的风险，5G 业务推进不达预期的风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 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%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 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。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 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。该评级由分析师给出。

杨晓彤，传媒行业证券分析师。 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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，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）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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。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。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河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。银河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。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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。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。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

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：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinaStock.com.cn