

业绩稳步增长，智慧广电建设成效显著——华数传媒(000156.SZ)2019 年报点评

核心观点：

一、事件

华数传媒发布 2019 年年报：2019 年公司实现营业收入 37.11 亿元，同比上升 7.99%；归属于上市公司股东的净利润 6.46 亿元，同比上升 0.21%；

二、我们的分析与判断

公司是行业领先的新媒体及智慧城市运营商，具备有线网络与新媒体运营全牌照，全国拓展各项业务且稳健发展，近年来不断向智慧广电综合运营商和数字经纪服务提供商转型升级，前景广阔。

(一) 业绩稳健增长，新媒体业务发展良好

2019 年公司实现营业收入与净利润同向上升，业绩稳步增长，营业收入 37.11 亿元，同比上升 7.99%，归母净利润收入为 6.46 亿元，同比上升 0.21%。主要原因受益于公司积极提升新媒体内容平台的竞争力，报告期内引进内容总量超 4 万小时，签约内容超过 2,000 部影视剧、头部特色综艺栏目 113 档，好莱坞内容超 3,000 小时，IPTV、OTT 等新媒体业务发展良好，用户规模逐渐靠拢有线电视用户数。且公司整体现金流状况良好，维持稳定，未来有望持续保持充裕健康的现金流，助力公司发展。

(二) 传统业务受到冲击，智慧广电建设赋能

近年来传统电视行业不断受到新媒体的冲击，有线电视业务出现下滑趋势，公司开始着力发展智慧广电建设，传统数字电视收入占比逐渐降低，所占比例由 2016 年的 23.63% 在 2019 年下降至 17.00%，逐步摆脱对传统有线电视业务的依赖。疫情期间，公司旗下推出的“智慧校园”在线教育课堂支持教育局开展远程在线教学，引入教育品牌内容总时长超过 6000 小时，帮助学生在家学习；公司参与的华数“城市大脑”协助相关部门举办全平台“云招聘”，宣传各地相关扶持政策，积极助力城市复工复产；公司联合杭州

华数传媒 (000156.SZ)

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

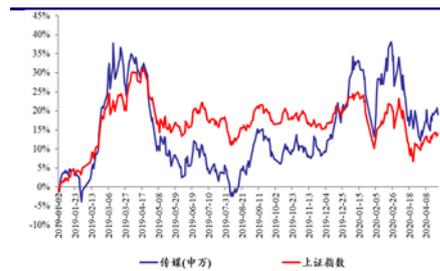
✉：yuezheng_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2020-04-29

A 股收盘价(元)	9.14
A 股一年内最高价(元)	13.76
A 股一年内最低价(元)	8.16
上证综指	2,822.44
市盈率	19.63
总股本(亿股)	14.33
实际流通 A 股(百万股)	1,280.30
限售的流通 A 股(百万股)	153.06
流通 A 股市值(亿元)	131.01

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

市经信局推出 13 项服务举措，提供远程办公、视频会议等服务支持。未来，公司将从家庭娱乐服务和城市信息化服务延伸至智慧教育和智慧医疗领域，为用户打造诸如共享课堂等新型类核心应用。

(三) 受益于 5G+超高清，大屏场景不断推进

随着国网和广电的 5G 合作逐步推进以及超高清产业在设备端和内容端的不断完善，大屏生态受益明显，据工信部及相关部门联合印发的《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》预测，2020 年我国超高清产业总体规模将超过 4 万亿元。公司近

年来深耕大屏产业发展，不仅在大屏内容板块多方位展开垂直领域，开启电竞、宠物、少儿等多种频道，联合各地运营商搭建广告运营联盟，充分进行资源转化，并且与头部公司深化合作，大屏价值有望提升。2020 年公司将继续加速推进新基建网络升级，完成 5G 试验网建设以及杭州市无限广域物联网建设。

三、投资建议

受益于 5G+超高清视频红利，公司同时又具备行业稀缺牌照优势，看好公司未来长期战略发展。预计公司 20、21 年归属于上市公司股东的净利润分别为 7.02 亿元/7.62 亿元，同比增长 8.67%/8.55%，对应 EPS 分别为 0.49/0.53，对应 PE 分别为 20x/19x，给予推荐评级。

四、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策监管变动的风险，疫情状况影响的风险，传输安全的风险、有线用户数流失的风险等。

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受到任何形式的补偿。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

机构请致电:

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层 深广地区: 崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层 上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座 北京地区: 耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinaStock.com.cn

公司网址: www.chinastock.com.cn