

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

## 非公开发行提升流动性，公司基本面迎拐点

**事件:** 2020年9月28日晚间公告，公司拟向新星汉宜非公开发行1.75亿股(含本数)，拟募集资金总额不超过10.54亿元。

**点评: 定增有效缓解财务压力，大股东认购彰显信心。** 公司控股股东新星汉宜将以现金方式全额认购上述增发股份，锁定期36个月，发行完成后，新星汉宜及其一致行动人持股比例将从31.27%提升至47.13%。此次非公开发行所募集到的资金主要用于偿还有息负债及补充流动资金，将有效缓解公司财务压力并提升流动性，同时大股东全部认购，表现出对于公司未来成长及体育行业的坚定信心。

**亚足联赛事获国家重视，赛事资源价值成长。** 2020年9月28日，国务院办公厅同意成立2023年亚足联亚洲杯中国组委会，由体育总局局长苟仲文、北京市市长陈吉宁担任主席，体育总局副局长杜兆才担任执行主席。该项举措体现了国家在政策环境上对于足球行业尤其是亚洲杯赛事的支持和重视，也意味公司的亚足联资源包价值将不断提升。

**大型赛事频出带领体育行业进入强周期，亚足联项目将持续变现。** 2021-2023年，欧洲杯、奥运会、世界杯、亚洲杯(中国举办)等大型赛事频出，足球项目曝光度持续得到提升，体育行业进入强周期。2021年开始，公司亚足联项目进入变现周期，伴随体育景气度提升，公司业绩预计将迎来爆发式增长。

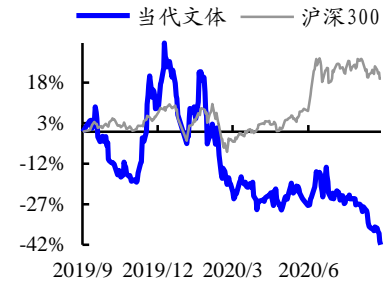
**影视剧业务逐步回暖，助力公司业绩平稳过渡。** 9月19日，公司出品、郑晓龙导演、赵丽颖主演的当代农村题材电视剧《幸福到万家》开机。与《幸福到万家》共同入选《广电总局第三批“百部规划”重点选题》并同样由公司出品、郑晓龙先生任总导演的另一部电视剧《功勋》中《孙家栋》、《张富清》单元也已于九月陆续开机拍摄。

**投资建议:** 我们预计公司2020-2022年净利润为-10.31/2.82/3.64亿，同比增速-1081.31%/127.31%/29.38%，EPS为-1.76/0.48/0.62元。对应2020-2022年PE分别为-4/14/11倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

**风险提示:** 疫情反复风险、重要赛事延期风险、影视政策风险。

股票数据	2020/9/28
6个月目标价(元)	30.32
收盘价(元)	6.67
12个月股价区间(元)	6.48~15.86
总市值(百万元)	3,899
总股本(百万股)	585
A股(百万股)	585
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	6

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-19%	-20%	-42%
相对收益	-13%	-31%	-61%

### 相关报告

《国家级影像版权服务平台成立在即，版权产业新时代启航》-20200913

《复盘游戏市场：再论游戏板块投资逻辑》-20200908

《“618”复盘：直播带货赋能，线上消费共振》-20200623

《“618”前瞻：疫情后最大消费季，直播电商引爆狂欢》-20200603

### 证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001

021-20363237 songyx@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,668	1,782	732	4,050	4,278
(+/-)%	192.61%	-33.21%	-58.95%	453.45%	5.65%
归属母公司净利润	178	105	-1,031	282	364
(+/-)%	38.91%	-40.96%	-1081.31%	127.31%	29.38%
每股收益(元)	0.30	0.18	-1.76	0.48	0.62
市盈率	26.84	68.43	-3.78	13.85	10.70
市净率	1.43	1.67	1.19	1.10	1.00
净资产收益率(%)	5.31%	2.44%	-31.52%	7.93%	9.30%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	487	585	585	585	585

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	159	0	0	0	净利润	-68	-1,085	258	337
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	153	100	0	0
应收款项	1,215	603	1,010	1,067	折旧及摊销	906	0	0	0
存货	1,209	1,030	1,187	1,252	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	1,026	605	1,111	1,311	财务费用	413	299	296	301
<b>流动资产合计</b>	<b>3,608</b>	<b>2,238</b>	<b>3,307</b>	<b>3,629</b>	投资损失	-443	110	101	47
可供出售金融资产					运营资本变动	-583	896	-77	-549
长期投资净额	1,235	1,235	1,235	1,235	其他	-20	-5	-7	-8
固定资产	21	21	21	21	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>357</b>	<b>314</b>	<b>571</b>	<b>128</b>
无形资产	504	504	504	504	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,692</b>	<b>-250</b>	<b>-89</b>	<b>-39</b>
商誉	3,391	3,391	3,391	3,391	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>940</b>	<b>-223</b>	<b>-482</b>	<b>-89</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>6,794</b>	<b>6,939</b>	<b>6,934</b>	<b>6,934</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-1,382</b>	<b>-1,402</b>	<b>827</b>	<b>1,328</b>
<b>资产总计</b>	<b>10,402</b>	<b>9,177</b>	<b>10,241</b>	<b>10,563</b>					
短期借款	1,468	1,331	1,544	1,756	财务与估值指标				
应付款项	383	190	356	415	每股指标				
预收款项	299	146	304	342	每股收益 (元)	0.18	-1.76	0.48	0.62
一年内到期的非流动负债	232	232	232	232	每股净资产 (元)	7.36	5.60	6.08	6.70
<b>流动负债合计</b>	<b>3,470</b>	<b>3,117</b>	<b>4,323</b>	<b>4,307</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.61	0.54	0.98	0.22
长期借款	1,287	1,100	1,100	1,100	成长性指标				
其他长期负债	1,058	1,458	1,058	1,058	营业收入增长率	-33.2%	-58.9%	453.4%	5.6%
<b>长期负债合计</b>	<b>2,344</b>	<b>2,558</b>	<b>2,158</b>	<b>2,158</b>	净利润增长率	-41.0%	-1081.3%	127.3%	29.4%
<b>负债合计</b>	<b>5,814</b>	<b>5,675</b>	<b>6,481</b>	<b>6,465</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	4,302	3,271	3,553	3,917	毛利率	22.1%	-28.4%	33.1%	33.3%
少数股东权益	285	231	208	181	净利率	5.9%	-140.9%	7.0%	8.5%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10,402</b>	<b>9,177</b>	<b>10,241</b>	<b>10,563</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	244.40	300.00	90.00	90.00
					存货周转率 (次)	317.83	400.00	160.00	160.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	55.9%	61.8%	63.3%	61.2%
					流动比率	1.04	0.72	0.77	0.84
					速动比率	0.49	0.25	0.32	0.35
					费用率指标				
					销售费用率	4.4%	7.0%	3.0%	3.0%
					管理费用率	13.8%	20.0%	9.0%	9.5%
					财务费用率	23.1%	66.2%	11.9%	11.2%
					分红指标				
					分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	68.43	—	13.85	10.70
					P/B (倍)	1.67	1.19	1.10	1.00
					P/S (倍)	2.36	5.74	1.04	0.98
					净资产收益率	2.4%	-31.5%	7.9%	9.3%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,782	732	4,050	4,278
营业成本	1,388	939	2,707	2,855
营业税金及附加	5	2	12	13
资产减值损失	-68	-100	0	0
销售费用	79	51	121	128
管理费用	246	146	364	406
财务费用	412	484	481	481
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	443	-110	-101	-47
<b>营业利润</b>	<b>-40</b>	<b>-1,080</b>	<b>287</b>	<b>375</b>
营业外收支净额	5	5	7	8
<b>利润总额</b>	<b>-35</b>	<b>-1,075</b>	<b>294</b>	<b>383</b>
所得税	33	11	35	46
净利润	-68	-1,085	258	337
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>105</b>	<b>-1,031</b>	<b>282</b>	<b>364</b>
少数股东损益	-173	-54	-23	-27

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

**宋雨翔:** 上海财经大学金融硕士, 哈尔滨工业大学通信本科, 现任东北证券传媒行业首席分析师。曾任东吴证券研究所分析师, 天风证券研究所分析师, 新财富团队核心成员。2016年以来具有4年证券研究从业经历。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

## 东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

## 机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn