

2020年H1业绩增长符合预期，推进BesTV+流媒体战略未来可期

—— 2020年中报预告点评

公司点评

● 事件：2020年8月25日，公司披露2020年半年中报

公司2020年上半年营收为59.00亿元，同比增长3.41%，归母净利润为10.03亿元，扣非归母净利润为7.5亿元，同比增长5.02%。一季度受新冠疫情影响，东方明珠二季度抓住媒体融合、国网整合和广电5G国家战略等发展机遇，全力推进BesTV+流媒体战略落地，同时，以OPG云为技术支撑，以文娱内容、垂直产业应用服务为产品形态，以有线网、电信网以及（移动）互联网、物联网为渠道载体，开展全渠道、全终端、全产业链的智慧运营，实现恢复增长，其中媒体网络业务板块同比增长73.64%，文旅消费业务板块同比增长105.25%。

● 公司有序进行新兴业务布局，着力推动BesTV+流媒体平台战略落地

公司顺应媒体融合发展趋势，抓住广电5G国家战略机遇，重点推进BesTV+流媒体战略落地。公司利用丰富的内容、服务、渠道等资源 and 能力优势，定位全国性广电5G平台运营商和内容服务商，公司已储备超过3000小时4K内容，初步建立超高清内容制播体系；公司以构筑BesTV+流媒体平台，打造新支撑、新动能、新场景，提供“最后一公里”解决方案；同时，建设智慧社区、城市大脑等项目为抓手，颠覆原有的单一业务模式，有序建设全方位、全领域的新兴业务布局。

● 公司四大产业板块协同发展，坚守国际化战略，推进全渠道发展

公司持续注重四大产业板块推进，明确行业定位，聚焦主营业务长期增长。公司推进融合媒体平台打造，不断夯实融合媒体产品在有线电视、IPTV、BesTV移动客户端的分发，强化渠道扩展和内容产品运营优势，扩大产品覆盖和用户规模，BesTV、IPTV用户规模达5823万，全国驻地规模29个，互联网电视、付费电视用户规模分别为4566万、5600万，互动点播品台合作达40个，用户达1800万。

影视文娱业务坚守精品化路线，以输出优质内容为核心，上半年制作发行中的影视作品涵盖多项重点热点题材；坚守国际化战略，推动优质节目、影视、游戏海外推广的同时引进海外优质项目；

视频购物业务围绕“稳住大屏，移动优先”的方针，推动建设以“巨人计划”等七大重点项目为基础的全媒体立体销售平台，探索创新与收益兼得的全新模式；

文旅消费业务推进线上线下渠道融合创新，推进“东方智媒城”项目，打造媒体一体化平台，实现全国文旅项目的战略布局。

● 看好BesTV+流媒体平台发展，公司战略布局有助于抓住媒体融合、广电5G战略机遇，维持“推荐”评级

公司现行战略布局有助于抓住媒体融合、广电5G战略机遇，看好BesTV+流媒体平台发展。在媒体融合和广电5G战略背景下，公司基于现有的资源和能力优势，BesTV+流媒体平台有望成为新的营业增长点，OPG混合云平台促进实现技术赋能业务，扩大产品覆盖和用户规模，预计公司2020年-2022年营业总收入分别为132.18亿元、144.47亿元、150.72亿元，净利润分别为22.36亿元、24.91亿元、27.58亿元，同比增长9.4%、11.4%、10.7%，对应PE分别为16倍、14倍、13倍。维持“推荐”评级。

● **风险提示：**内容合规风险、流媒体+BesTV平台建设不及预期等。

推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

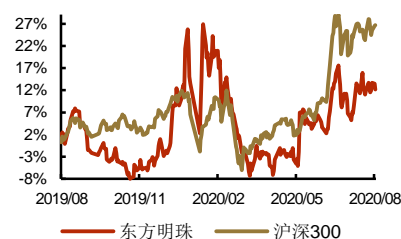
殷成钢（联系人）

yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

市场数据	时间 2020.08.25
收盘价(元):	10.22
一年最低/最高(元):	8.54/12.49
总股本(亿股):	34.15
总市值(亿元):	348.96
流通股本(亿股):	26.63
流通市值(亿元):	272.16
近3月换手率:	58.1%

股价一年走势



相关报告

《业务协同再出发，迎来“文旅内容消费+视频电商购物”产业新生态》
2020-01-20

《三大业务板块发展平稳，持续推进“娱乐+”生态战略》2017-08-30

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,634	12,345	13,218	14,447	15,072
增长率(%)	-16.2	-9.5	7.1	9.3	4.3
净利润(百万元)	2,015	2,043	2,236	2,491	2,758
增长率(%)	-9.9	1.4	9.4	11.4	10.7
毛利率(%)	23.9	23.6	23.2	23.9	24.2
净利率(%)	14.8	16.6	16.9	17.2	18.3
ROE(%)	7.2	6.5	6.8	7.2	7.6
EPS(摊薄/元)	0.59	0.60	0.65	0.73	0.81
P/E(倍)	17.3	17.1	15.6	14.0	12.7
P/B(倍)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	23123	25021	24745	35272	33499	营业收入	13634	12345	13218	14447	15072
现金	8241	8358	7862	17438	16016	营业成本	10377	9431	10157	10995	11428
应收票据及应收账款合计	2417	2093	2736	2542	2964	营业税金及附加	112	75	90	95	100
其他应收款	282	109	310	148	330	营业费用	758	767	793	867	754
预付账款	857	694	967	848	1046	管理费用	926	908	972	1063	1109
存货	2298	3653	2756	4182	3030	研发费用	252	226	242	264	276
其他流动资产	9028	10114	10114	10114	10114	财务费用	-136	-105	-113	-236	-371
非流动资产	14836	19672	17173	14520	12395	资产减值损失	495	-627	397	433	452
长期投资	8113	6162	4696	3246	1798	公允价值变动收益	-0	25	12	14	15
固定资产	2506	8521	8200	7940	7467	其他收益	236	168	191	183	186
无形资产	1405	1549	997	187	112	投资净收益	1668	2184	1978	2046	2029
其他非流动资产	2812	3439	3280	3147	3018	营业利润	2751	2630	2862	3210	3555
资产总计	37959	44692	41918	49792	45894	营业外收入	13	10	20	14	15
流动负债	7228	9157	4988	11285	5488	营业外支出	238	51	67	79	90
短期借款	1650	210	930	570	750	利润总额	2527	2589	2814	3146	3480
应付票据及应付账款合计	2609	3745	615	4881	1003	所得税	322	360	380	429	473
其他流动负债	2969	5202	3443	5834	3735	净利润	2205	2229	2434	2717	3007
非流动负债	177	1022	905	815	730	少数股东损益	190	186	199	225	248
长期借款	0	367	250	159	74	归属母公司净利润	2015	2043	2236	2491	2758
其他非流动负债	177	655	655	655	655	EBITDA	3554	4042	4137	4379	3849
负债合计	7405	10179	5893	12100	6218	EPS(元)	0.59	0.60	0.65	0.73	0.81
少数股东权益	2302	5319	5518	5743	5991						
股本	3434	3415	3415	3415	3415						
资本公积	11377	11185	11185	11185	11185						
留存收益	13827	14800	16183	17701	19378						
归属母公司股东权益	28253	29194	30508	31949	33685						
负债和股东权益	37959	44692	41918	49792	45894						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	2565	2789	-3307	7688	-4208
净利润	2205	2229	2434	2717	3007
折旧摊销	1175	1667	1521	1560	828
财务费用	-136	-105	-113	-236	-371
投资损失	-1668	-2184	-1978	-2046	-2029
营运资金变动	363	191	-5159	5707	-5627
其他经营现金流	626	991	-12	-14	-16
投资活动现金流	-931	240	2968	3153	3342
资本支出	1117	1690	-1033	-1204	-676
长期投资	71	677	1466	1452	1449
其他投资现金流	257	2607	3402	3401	4115
筹资活动现金流	-1154	-2906	-158	-1264	-556
短期借款	0	-1440	720	-360	180
长期借款	0	367	-117	-90	-85
普通股增加	792	-19	0	0	0
资本公积增加	-828	-192	0	0	0
其他筹资现金流	-1119	-1621	-760	-813	-651
现金净增加额	495	131	-496	9576	-1422

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	-16.2	-9.5	7.1	9.3	4.3
营业利润(%)	-8.6	-4.4	8.8	12.2	10.7
归属于母公司净利润(%)	-9.9	1.4	9.4	11.4	10.7
获利能力					
毛利率(%)	23.9	23.6	23.2	23.9	24.2
净利率(%)	14.8	16.6	16.9	17.2	18.3
ROE(%)	7.2	6.5	6.8	7.2	7.6
ROIC(%)	17.8	42.4	25.9	150.8	41.3
偿债能力					
资产负债率(%)	19.5	22.8	14.1	24.3	13.5
净负债比率(%)	-21.2	-21.7	-17.6	-43.4	-37.4
流动比率	3.2	2.7	5.0	3.1	6.1
速动比率	1.5	2.2	4.0	2.6	5.2
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	5.3	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	3.9	3.0	4.7	4.0	3.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.60	0.65	0.73	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.07	3.72	-0.97	2.25	-1.23
每股净资产(最新摊薄)	8.27	8.55	8.93	9.36	9.87
估值比率					
P/E	17.3	17.1	15.6	14.0	12.7
P/B	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.6	5.8	6.0	3.4	4.4

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

马笑，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，传媒互联网行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员、投资经理等岗位。2018年东方财富&Choice·中国最佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名。

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	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@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/>