



中报业绩增长靓丽, SaaS 布局主线明朗

2016.08.22

强烈推荐

(维持)

传媒行业

李亚军(分析师) 肖明亮(研究助理)
电话: 020-88863187 020-88831179
邮箱: liyj@gzgzhs.com.cn xiaoml@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310516060001 A1310115100005

事件: 2016 年 8 月 22 日, 公司半年度报告公告实现营收 3.67 亿元, 同比增长 90.14%, 归母净利润 13038 万元, 同比增长 7311.04%, 基本每股收益 0.23 元/股, 同比增长 5971.05%。

点评:

- **数字营销并表业绩高增长, 出售元通孵化贡献近亿投资收益:** 报告期内, 由于公司去年 11 月收购完成的顺为、奇思、利宣并表, 公司数字营销资产贡献净利润 3036.23 万元, 完成全年业绩对赌 44% 左右, 业绩对赌完成应无虞, 出售子公司元通孵化带来投资收益 9885.77 万元, 同时盘活资产带来超过 2 亿元资金。公司转型互联网和大数据领域坚决, 数字营销落地继而延伸企业级 SaaS 服务的战略持续推进。
- **原有资产加快剥离挂牌新三板, 互联网公司质地愈加纯正:** 公司逐步将原有业务资产进行股改挂牌新三板, 目前实益达技术已获得挂牌受理, 电明科技、实益达照明、汇大光电等原有业务已经实现新三板挂牌。随着公司逐步剥离原有业务, 数字营销已经成为公司的核心业绩来源: 目前公司业务结构中 LED 与消费电子业务收入规模 1 亿元左右, 互联网广告业务收入规模 2.59 亿, 转型互联网领域成功实践。
- **SaaS 布局主线突出, “数据+技术”驱动 SaaS 平台生态圈:** 公司 2014 年进入数字营销领域, 2015 年强化数字营销布局继而进军企业级 SaaS 服务领域, 围绕数据和技术, 营销+SaaS 持续推进, 报告期内在垂直型和通用型 SaaS 领域快速布局赢销通和六度人和, 前者深耕消费品品牌客户垂直领域, 后者则在通用型企业服务领域大力拓展, 沿着垂直+通用的策略纵横 SaaS 领域布局, 优质标的高效落地。
- **盈利预测与估值:** 不考虑其他并购条件下, 预计公司 16-18 年摊薄 EPS 为 0.36、0.24、0.3 元, 当前股价对应 48、70、56 倍 PE。看好公司未来 3-5 年内打造企业级 SaaS 服务生态圈, 有望持续布局优质 SaaS 资产, 打通数据战略合围, 市值规模依然存在空间。维持强烈推荐。
- **风险提示:** 公司企业级 SaaS 进展不顺、整合风险、行业增长减速。

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	418.14	905.48	1142.45	1424.34
同比(%)	-23.49%	116.55%	26.17%	24.68%
归母净利(百万元)	18.17	182.08	124.10	154.99
同比(%)	27.29%	901.97%	-31.84%	24.89%
毛利率(%)	18.13%	26.12%	25.48%	24.45%
ROE(%)	2.56%	18.09%	10.67%	11.90%
每股收益(元)	0.04	0.36	0.24	0.30
P/E	480.19	47.92	70.32	56.30
P/B	9.66	8.01	7.19	6.38
EV/EBITDA	106.14	36.49	51.61	48.59

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
麦达数字	5.6	36.4	0.8
传媒行业	-1.7	3.2	-4.5
沪深300	3.5	8.9	9.3

基本资料

总市值(亿元)	98.53
总股本(亿股)	5.77
流通股比例	44.11%
资产负债率	16%
大股东	陈亚妹、乔昕
大股东持股比例	51.07%

相关报告

- * 广证恒生传媒行业-麦达数字(002137)深度报告: 坚定转型数字营销, 企业级 SaaS 服务成看点-20151222
- * 广证恒生传媒行业-麦达数字(002137)点评报告:《成立数字研究院, 打造数字产业生态圈》-20151228
- * 广证恒生传媒行业-麦达数字(002137)事件点评报告: SaaS 服务渐行渐近, 外延拓展继续可期-20160119

附录：公司财务预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	428	962	1033	1177	营业收入	418	905	1142	1424
现金	54	529	465	405	营业成本	342	669	851	1076
应收账款	226	293	427	587	营业税金及附加	2	3	3	3
其它应收款	24	24	40	56	营业费用	11	36	46	57
预付账款	7	6	10	15	管理费用	49	86	103	142
存货	34	38	33	35	财务费用	-11	0	0	0
其他	84	71	59	78	资产减值损失	5	7	7	7
非流动资产	905	456	489	548	公允价值变动收益	0	0	0	4
长期投资	23	9	11	14	投资净收益	2	103	6	7
固定资产	105	75	46	21	营业利润	20	207	139	150
无形资产	106	104	102	101	营业外收入	3	4	5	6
其他	671	269	331	412	营业外支出	1	2	1	1
资产总计	1333	1419	1523	1725	利润总额	23	209	143	155
流动负债	418	312	294	341	所得税	4	28	19	0
短期借款	53	87	49	63	净利润	19	181	124	155
应付账款	177	134	139	150	少数股东损益	1	-1	-1	-0
其他	188	90	106	128	归属母公司净利润	18	182	124	155
非流动负债	3	6	4	4	EBITDA	42	227	161	173
长期借款	0	0	0	0	EPS (摊薄)	0.04	0.36	0.24	0.30
其他	3	6	4	4					
负债合计	422	317	298	346	主要财务比率				
少数股东权益	13	12	11	11	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
股本	511	511	511	511	成长能力				
资本公积	444	444	444	444	营业收入增长率	-23.5%	116.6%	26.2%	24.7%
留存收益	-48	134	259	414	营业利润增长率	214.5%	927.1%	-33.0%	8.0%
归属母公司股东权益	903	1089	1213	1368	归属于母公司净利润增长率	27.3%	902.0%	-31.8%	24.9%
负债和股东权益	1333	1419	1523	1725	获利能力				
					毛利率	18.1%	26.1%	25.5%	24.4%
现金流量表					净利率	4.6%	20.0%	10.8%	10.9%
单位:百万元					ROE	2.6%	18.1%	10.7%	11.9%
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	ROIC	2.0%	15.4%	9.8%	10.8%
经营活动现金流	49	-94	23	-7	偿债能力				
净利润	19	182	124	155	资产负债率	31.6%	22.4%	19.6%	20.0%
折旧摊销	19	18	18	18	净负债比率	12.57%	27.49%	16.38%	18.23%
财务费用	-11	0	0	0	流动比率	1.02	3.09	3.52	3.45
投资损失	-2	-103	-6	-7	速动比率	0.94	2.97	3.41	3.35
营运资金变动	24	-193	-115	-169	营运能力				
其它	0	2	1	-5	总资产周转率	0.42	0.66	0.78	0.88
投资活动现金流	-300	531	-49	-67	应收账款周转率	2.28	3.49	3.17	2.81
资本支出	-46	33	26	9	应付账款周转率	2.43	4.29	6.24	7.45
长期投资	24	37	-19	0					
其他	-278	461	-56	-77	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	128	39	-39	14	每股收益 (最新摊薄)	0.04	0.36	0.24	0.30
短期借款	47	34	-38	14	每股经营现金流 (最新摊薄)	0.10	-0.19	0.05	-0.01
长期借款	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	1.77	2.13	2.38	2.68
普通股增加	50	0	0	0	估值比率				
资本公积金增加	336	0	0	0	P/E	480.19	47.92	70.32	56.30
其他	-305	5	-0	0	P/B	9.66	8.01	7.19	6.38
现金净增加额	-122	475	-64	-60	EV/EBITDA	106.14	36.49	51.61	48.59

机构销售团队

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机构销售	王微娜	(86)18611399211	wangwn@gzgzhs.com.cn
	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzhs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzhs.com.cn
上海机构销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzhs.com.cn
广深机构销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzhs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzhs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzhs.com.cn
战略与拓展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzhs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzhs.com.cn

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 63 楼

电 话：020-88836132, 020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。