

公司点评
科达股份 (600986)
传媒 | 营销传播
数字营销快速发展，龙头地位初显

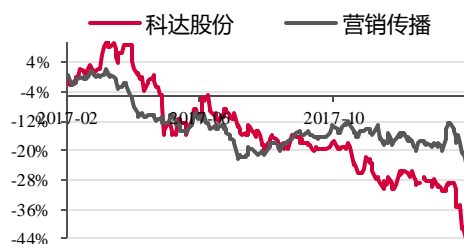
2018年02月12日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 11.84-13.32 元
交易数据

| | |
|-------------|------------|
| 当前价格 (元) | 8.59 |
| 52周价格区间 (元) | 8.31-17.16 |
| 总市值 (百万) | 8207.19 |
| 流通市值 (百万) | 4239.18 |
| 总股本 (万股) | 95543.59 |
| 流通股 (万股) | 49350.19 |

涨跌幅比较


| % | 1M | 3M | 12M |
|------|--------|--------|--------|
| 科达股份 | -20.39 | -25.17 | -42.73 |
| 营销传播 | -6.38 | -10.59 | -23.39 |

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

何颖

heyings@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955758

相关报告

1 《科达股份：战略思路清晰，打造全行业全能数字营销龙头》 2017-10-10

| 预测指标 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 主营收入 (百万元) | 2416.96 | 7025.43 | 9432.34 | 12177.15 | 15623.29 |
| 净利润 (百万元) | 117.15 | 415.76 | 461.92 | 704.84 | 798.42 |
| 每股收益 (元) | 0.12 | 0.44 | 0.48 | 0.74 | 0.84 |
| 每股净资产 (元) | 4.01 | 4.42 | 4.93 | 5.58 | 6.33 |
| P/E | 70.06 | 19.74 | 17.77 | 11.64 | 10.28 |
| P/B | 2.14 | 1.94 | 1.74 | 1.54 | 1.36 |

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 业绩稳健，数字营销保持高增长。**公司发布 2017 年业绩快报，实现营业收入 94.32 亿元，同比增长 34.26%，归母净利润 4.62 亿元，同比增长 11.19%，其中数字营销主业实现营收 80.91 亿元，同比增长 69.33%，净利润为 4.71 亿元，同比增长 58.07%，数字营销保持快速增长且业绩贡献突出，同时，公司转型数字营销时首次收购的 5 家标的（百孚思、同立传播、华邑、雨林木风和派瑞威行）均已超额完成 2015-2017 年业绩承诺，3 年累计业绩超额完成比例约 10%。
- 内生整合+媒体资源+市场扩张助力公司数字营销业绩腾飞。**公司数字营销经营业绩大幅增长，主要原因有三：1) 公司统一发展战略，加强各子公司之间的整合协同，同时不断加强技术和数据能力，来提升营销服务能力和综合竞争实力；2) 公司手握头部媒体资源，持续取得如腾讯社交广告、今日头条的第一营销合作伙伴地位；3) 随着广告主在数字营销的投入比例持续增加，数字营销市场规模不断扩大。随着公司内生整合落地加速，以及自身技术与数据能力的强化，数字营销子公司有望继续保持内生稳定增长。
- 剥离传统业务，专注发展数字营销主业。**公司于 1 月底公告拟将持有的青岛置业 100% 股权出售给大股东山东科达，交易价格为 2.83 亿元，同时，青岛置业尚欠上市公司借款 2.41 亿元，将由山东科达代青岛置业全部偿还，此次交易预计将增加上市公司投资收益 2.33 亿元，增加现金流 5.24 亿元，出售资产所得资金将用于补充公司流动资金及“营销云”战略的推进（包括但不限于技术团队的建立、技术研发投入及相关公司的投资或并购），我们认为此次剥离传统业务将有助于公司集中精力发展数字营销主业，同时业绩将全部体现数字营销的增长。
- 股权激励+股票回购，公司长期发展有信心。**公司于 2017 年 12 月底推出股权激励，包括股票期权（行权价 11.42 元/股，1729 万份）和限制性股票激励（授予价 5.71 元/股，369 万份），激励公司管理人员和核心技术（业务）人员的工作积极性，业绩考核目标为以 2015-2017 年净利润均值为基数，2018-2020 年净利润增长率分别不低于 20%、20%、30%，在首批收购标的业绩承诺到期后给定新一轮业绩底线。同时公司近期公告拟以不超过 16.25 元/股的价格回购股票，回购金

5000 万至 1 亿元，彰显对公司长期发展的信心。

- **盈利预测与评级。**我们长期看好公司在数字营销领域的竞争优势，未来随着各子公司间整合不断加强，公司龙头地位逐步显现。预计公司 2017/2018 归母净利润分别为 4.62/7.05 亿元，EPS 分别为 0.48/0.74 元，对应 18 年底估值为 12 倍，参考同行业估值水平，给予公司 2018 年 16-18 倍估值，对应合理区间 11.84-13.32 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：子公司业绩不达预期，内生整合不达预期，解禁**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438