

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 国资入主提升稳定性, 公司经营将迎来拐点

**事件:** 公司于2021年6月2日晚间发布公告, 终止2020年向大股东新星汉宜非公开发行股票事项。同时, 大股东将向国创资本转让股份并委托表决权。此次转让完成后公司的控股股东将变更为国创资本, 实际控制人将变更武汉市国资委。

**点评:** 国资通过大宗交易+表决权委托入主。此次交易完成后大股东新星汉宜持股比例从13.73%减少至11.79%, 国创资本的持股比例升至1.94%。新星汉宜、当代集团、天风睿源投票权比例总和从29.97%降至0%, 国创资本的投票权从0%升至27.39%。从交易细节看:

- 1) 新星汉宜将1.94%的股权以大宗交易形式转让, 剩余11.79%所代表的表决权委托给国创资本行使。
- 2) 当代集团将13.66%的股权所对应的表决权委托给国创资本行使。
- 3) 天风睿源放弃其持有的2.58%股权对应的表决权。

**国资入主将为公司带来稳定性, 看好其长期发展。**整体看, 国资的进入保证了公司长期发展的稳定性, 且国资不排除后续通过定增为公司增资, 增加控股权。实际影响将体现在3个方面:

- 1) 国有背景助于公司资金成本的下降(定增注入资金、贷款利率、债务利率下降等)
- 2) 国资的雄厚背景将成为公司大体育战略布局的基石, 资源整合可期。
- 3) 我们预计整个经营团队将维持稳定, 未来将围绕公司的体育主业持续运营, 保证长期发展。

**欧洲杯+亚足联赛事进入变现周期, 看好公司Q2及Q3业绩反转。**欧洲杯比赛预计于2021年6月11日至7月11日进行, 相关版权分销收入将分别于Q2及Q3确认。此外2021年开始, 公司亚足联项目进入变现期, 亚洲区40强已于5月30日开打, 关注度持续上行, 此外亚冠联赛将于6月20日开打, 收入持续确认, 公司业绩预计将迎来触底反弹。

**投资建议:** 我们预计公司2021-2023年净利润为2.16/2.52/5.25亿元, 同比增速111.20%/16.96%/108.17%, EPS为0.37/0.43/0.90元。对应2021-2023年PE分别为21/18/8倍, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 疫情反复风险, 体育景气度不及预期风险

### 股票数据 2021/06/02

6个月目标价(元)	17.21
收盘价(元)	7.57
12个月股价区间(元)	5.24-9.74
总市值(百万元)	4,425.56
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)	8

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	24%	-6%
相对收益	3%	24%	-44%

### 相关报告

《【东北传媒】“618”全面解读: 重视品质购物, 玩法持续升级》

--20210523

《东北传媒: 硬件推动 VRAR 行业变革, Metaverse 展望未来》

--20210521

财务摘要(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,782	700	2,398	2,223	2,935
(+/-)%	-33.21%	-60.74%	242.69%	-7.31%	32.05%
归属母公司净利润	105	-1,926	216	252	525
(+/-)%	-40.96%	-1932.98%	111.20%	16.96%	108.17%
每股收益(元)	0.18	-3.29	0.37	0.43	0.90
市盈率	68.43	—	20.52	17.55	8.43
市净率	1.67	1.89	1.90	1.72	1.43
净资产收益率(%)	2.44%	-91.18%	9.26%	9.77%	16.91%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	585	585	585	585	585

证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001  
021-20263237 songyx@nesc.cn

研究助理: 陈永晟

执业证书编号: S0550120070018  
021-20263237 chenys@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	424	0	0	0
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	582	598	554	732
存货	1,018	633	589	733
其他流动资产	965	603	635	816
<b>流动资产合计</b>	<b>2,989</b>	<b>1,834</b>	<b>1,779</b>	<b>2,281</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	1,091	1,091	1,091	1,091
固定资产	21	21	21	21
无形资产	389	389	389	389
商誉	2,953	2,953	2,953	2,953
<b>非流动资产合计</b>	<b>6,004</b>	<b>5,999</b>	<b>5,999</b>	<b>5,999</b>
<b>资产总计</b>	<b>8,993</b>	<b>7,833</b>	<b>7,778</b>	<b>8,280</b>
短期借款	354	1,282	1,355	1,124
应付款项	417	190	195	251
预收款项	0	180	178	235
一年内到期的非流动负债	1,762	1,762	1,762	1,762
<b>流动负债合计</b>	<b>5,371</b>	<b>4,503</b>	<b>4,308</b>	<b>4,407</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1,315	915	915	915
<b>长期负债合计</b>	<b>1,315</b>	<b>915</b>	<b>915</b>	<b>915</b>
<b>负债合计</b>	<b>6,686</b>	<b>5,418</b>	<b>5,223</b>	<b>5,321</b>
归属于母公司股东权益合计	2,113	2,328	2,580	3,105
少数股东权益	195	87	-25	-146
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8,993</b>	<b>7,833</b>	<b>7,778</b>	<b>8,280</b>

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>700</b>	<b>2,398</b>	<b>2,223</b>	<b>2,935</b>
营业成本	840	1,444	1,345	1,726
营业税金及附加	2	7	7	9
资产减值损失	-603	0	0	0
销售费用	79	62	67	88
管理费用	317	245	257	358
财务费用	690	493	377	294
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-161	-48	-33	-29
<b>营业利润</b>	<b>-2,154</b>	<b>115</b>	<b>153</b>	<b>451</b>
营业外收支净额	-2	8	6	8
<b>利润总额</b>	<b>-2,157</b>	<b>123</b>	<b>159</b>	<b>459</b>
所得税	-70	15	19	55
净利润	-2,087	108	140	404
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>-1,926</b>	<b>216</b>	<b>252</b>	<b>525</b>
少数股东损益	-161	-108	-112	-121

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>净利润</b>	<b>-2,087</b>	<b>108</b>	<b>140</b>	<b>404</b>
资产减值准备	784	0	0	0
折旧及摊销	618	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	694	148	182	174
投资损失	161	48	33	29
运营资本变动	388	-1,065	-214	-173
其他	-76	-8	-6	-8
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>482</b>	<b>-769</b>	<b>135</b>	<b>426</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-378</b>	<b>-35</b>	<b>-27</b>	<b>-21</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>422</b>	<b>380</b>	<b>-108</b>	<b>-405</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-2,515</b>	<b>1,636</b>	<b>702</b>	<b>844</b>

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	-3.29	0.37	0.43	0.90
每股净资产 (元)	3.61	3.98	4.41	5.31
每股经营性现金流量	0.82	-1.32	0.23	0.73
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	-60.7%	242.7%	-7.3%	32.1%
净利润增长率	-1933.0%	111.2%	17.0%	108.2%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	-20.1%	39.8%	39.5%	41.2%
净利润率	-275.3%	9.0%	11.3%	17.9%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	301.18	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	442.19	160.00	160.00	155.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	74.3%	69.2%	67.1%	64.3%
流动比率	0.56	0.41	0.41	0.52
速动比率	0.21	0.18	0.18	0.23
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	11.3%	2.6%	3.0%	3.0%
管理费用率	45.4%	10.2%	11.6%	12.2%
财务费用率	98.6%	20.5%	17.0%	10.0%
<b>分红指标</b>				
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%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	—	20.52	17.55	8.43
P/B (倍)	1.89	1.90	1.72	1.43
P/S (倍)	5.19	1.51	1.63	1.24
净资产收益率	-91.2%	9.3%	9.8%	16.9%

资料来源：东北证券

### 研究团队简介:

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5年证券研究从业经历。

陈永晟: 复旦大学金融硕士, 复旦大学材料物理学本科。2020年加入东北证券研究所, 现任东北证券传媒组研究助理。

### 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并交易, 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。

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。	投资评级中所涉及的市场基准:  A 股市场以沪深300指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	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基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

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
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 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
----	------	----	----

**公募销售**
**华东地区机构销售**

阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-61001805	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-61002025	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-61002026	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn

**华北地区机构销售**

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
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn

**华南地区机构销售**

刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn

**非公募销售**
**华东地区机构销售**

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn