

光音网络 (835505.OC)

其他互联网行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

市场价格 (人民币): 108.30 元
 目标价格 (人民币): 112.00-125.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股) -
 总市值(百万元) 3,249.00
 年内股价最高最低(元) 120.00/80.00
 沪深 300 指数 3311.99

收入和净利润大幅增长, 规模效应显现

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	N/A	2.123	3.715	6.498	10.116
每股净资产(元)	2.33	2.43	6.37	13.07	23.79
每股经营性现金流(元)	1.50	2.06	5.16	8.01	12.26
市盈率(倍)	N/A	N/A	27.19	15.54	9.98
行业优化市盈率(倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
净利润增长率(%)	2925.55%	158.61%	85.48%	74.92%	55.66%
净资产收益率(%)	96.30%	87.30%	61.82%	52.70%	45.07%
总股本(百万股)	N/A	30.00	31.80	31.80	31.80

来源: 公司年报, 国金证券研究所

事项

- 8月25日, 公司发布2016年半年报, 公司经营业绩大幅上升, 实现主营业务收入 212,426,976.67 元, 较去年同期增长 51.39%; 净利润 44,934,752.59 元, 较去年同期增长 55.50%; 经营活动产生的现金流量净额 11,528,543.50 元, 较去年同期下降 61.97%。
- 1月12日, 公司发布公告拟以 66.67 元/股发行 180 万股(含本数), 拟募集资金不超过 12000.6 万元。募集资金用途: 主要用于引进做市商并拓展公司主营业务, 提升公司市场竞争力和抗风险能力, 补充公司运营资金以及经公司董事会批准的其他合法用途。

相关报告

- 《场景营销先锋-光音网络-公司深度研究》, 2016.4.28

评论

- 公司营业收入大幅增长, 净利润增长超预期, 经营活动现金流大幅减少。**公司经营业绩大幅上升, 较去年同期增长 51.39%, 原因是公司各项业务开拓顺利, 流量资源快速增长, 带动数字营销业务相应成长; 净利润较去年同期增长 55.50%, 原因是第一, 整个行业的快速增长及广告客户对于移动营销的关注度加大, 第二, 公司业务发展, 经营规模扩大, 主营业务收入增加, 同时对成本进行严格控制; 经营活动产生的现金净额同比减少, 主要因为期内增加了非程序化的 KA 广告代理业务, 而该类客户的账期较长。
- 报告期内公司加大研发投入, 在管理创新和技术创新上取得进展。**上半年通过自主研发已获得包括基于 IOS 移动社会化分享系统等在内的 4 项软件著作权和长颈鹿作品版权登记证, 以及 3 项六类商标注册证。
- 成本规模效应形成, 与大客户合作力度加大。**公司快速增长而成本端规模效应也得到了体现, 帮助公司整体盈利能力进一步提升。报告期内公司还加大了与大客户合作的力度, 新开拓了与乐视网信息技术(北京)股份有限公司、北京百度网讯科技有限公司和中国电信股份有限公司江西分公司等客户的合作。
- 公司本轮定增募集资金主要用于引进做市商并拓展主营业务。**公司此轮定增资金用途有主要用于引进做市商并拓展公司主营业务, 提升公司市场竞争力和抗风险能力, 补充公司运营资金以及经公司董事会批准的其他合法用途。

张景鹏 联系人
 (8621)60935876
 zhangjingpeng@gjzq.com.cn

贺国文 分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
 (8621)60230235
 hegw@gjzq.com.cn

投资建议

- 光音网络作为中国领先的互联网广告投放服务提供商, 依靠自己的自有场景流量, 盈利能力出众, 拓展蓝海市场的能力突出, 未来业务具有爆发点, 因

此我们认为公司未来的发展可以继续期待，维持买入评级，目标价 112-125 元。预测公司 2016-2018 年的收入分别为 5.45 亿元、9.66 亿元和 14.90 亿元，净利润分别为 1.18 亿元、2.07 亿、3.22 亿元，EPS 分别为 3.715 元，6.498 元和 10.116 元，对应 PE 为 27.19,15.54 和 9.98。

风险

公司在布局线下场景营销方向过程中，快速抢占市场不达预期的风险，公司运营管理能力无法随之提升的风险。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	55	165	299	545	966	1,490
增长率		197.6%	81.1%	82.6%	77.1%	54.3%
主营业务成本	-27	-98	-159	-297	-545	-860
%销售收入	49.5%	59.3%	53.1%	54.4%	56.5%	57.8%
毛利	28	67	140	249	420	630
%销售收入	50.5%	40.7%	46.9%	45.6%	43.5%	42.3%
营业税金及附加	-1	-1	-1	-4	-7	-11
%销售收入	2.3%	0.6%	0.4%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	-16	-26	-43	-70	-109	-150
%销售收入	29.0%	15.8%	14.3%	12.8%	11.3%	10.1%
管理费用	-9	-12	-24	-47	-82	-125
%销售收入	15.7%	7.4%	8.2%	8.6%	8.5%	8.4%
息税前利润 (EBIT)	2	28	72	128	222	343
%销售收入	3.5%	16.8%	24.0%	23.5%	23.0%	23.1%
财务费用	0	0	0	1	5	10
%销售收入	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.5%	-0.7%
资产减值损失	-1	-2	-2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	1	0	0	0
%税前利润	n.a	n.a	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	1	26	71	130	227	354
营业利润率	1.7%	15.7%	23.6%	23.7%	23.5%	23.7%
营业外收支	0	1	-1	1	1	1
税前利润	1	26	70	130	227	354
利润率	1.0%	16.0%	23.4%	23.8%	23.6%	23.8%
所得税	0	-2	-6	-12	-21	-32
所得税率	-21.0%	7.4%	9.2%	9.2%	9.2%	9.2%
净利润	1	24	64	118	207	322
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	1	25	64	118	207	322
净利率	1.5%	14.9%	21.3%	21.7%	21.4%	21.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	1	24	64	118	207	322
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	2	5	8	8	14	21
非经营收益	0	0	-1	0	0	0
营运资金变动	1	-12	-8	29	20	25
经营活动现金净流	4	17	62	155	240	368
资本开支	-1	-3	-16	-27	-26	-31
投资	-4	0	-50	-1	0	0
其他	0	0	6	0	0	0
投资活动现金净流	-5	-3	-61	-28	-26	-31
股权募资	0	0	19	0	-6	0
债权募资	0	0	23	-16	0	1
其他	0	0	-22	-14	0	-1
筹资活动现金净流	0	0	19	-29	-6	0
现金净流量	-1	14	20	97	208	337

资产负债表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	7	20	41	138	346	683
应收款项	17	39	41	94	167	258
存货	0	1	2	2	4	6
其他流动资产	1	3	11	6	10	15
流动资产	26	62	94	241	526	961
%总资产	77.3%	85.1%	62.1%	75.7%	85.3%	90.4%
长期投资	4	2	39	40	39	39
固定资产	2	4	15	23	27	28
%总资产	5.5%	5.8%	9.9%	7.2%	4.4%	2.7%
无形资产	2	4	3	12	22	32
非流动资产	8	11	57	77	91	101
%总资产	22.7%	14.9%	37.9%	24.3%	14.7%	9.6%
资产总计	33	73	153	319	618	1,063
短期借款	0	0	16	0	0	0
应付款项	28	39	29	95	171	267
其他流动负债	3	8	28	27	48	75
流动负债	32	47	73	121	219	342
长期贷款	0	0	7	7	7	8
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	32	48	80	128	226	349
普通股股东权益	1	26	73	191	392	714
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	33	73	153	319	618	1,063

比率分析

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	#VALUE!	#VALUE!	2.123	3.715	6.498	10.116
每股净资产	0.086	2.325	2.432	6.370	13.071	23.793
每股经营现金净流	0.379	1.502	2.065	5.159	8.012	12.262
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	86.05%	96.30%	87.30%	61.82%	52.70%	45.07%
总资产收益率	2.46%	33.61%	41.73%	37.03%	33.44%	30.25%
投入资本收益率	196.05%	99.79%	68.14%	58.92%	50.64%	43.23%
增长率						
主营业务收入增长率	N/A	197.64%	81.10%	82.63%	77.05%	54.28%
EBIT 增长率	N/A	1324.96%	158.06%	79.30%	73.22%	54.41%
净利润增长率	N/A	2925.55%	158.61%	85.48%	74.92%	55.66%
总资产增长率	N/A	121.28%	108.33%	109.79%	93.99%	72.17%
资产管理能力						
应收账款周转天数	52.7	57.6	46.6	57.6	57.6	57.6
存货周转天数	2.5	2.4	3.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转天数	51.8	57.2	53.4	57.2	57.2	57.2
固定资产周转天数	12.0	9.3	18.3	14.8	9.9	6.7
偿债能力						
净负债/股东权益	#####	-78.73%	-25.00%	-68.57%	-86.41%	-94.52%
EBIT 利息保障倍数	-24.1	-603.6	-367.4	-116.2	-49.1	-33.9
资产负债率	96.37%	64.84%	52.20%	40.11%	36.55%	32.87%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

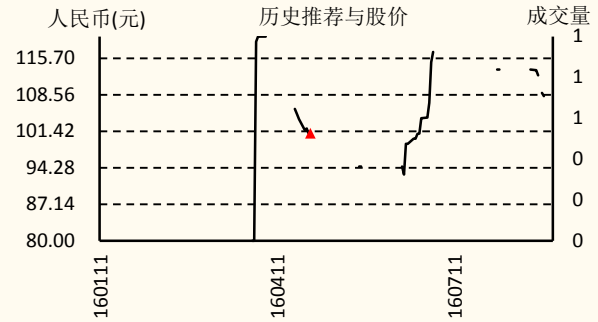
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-04-28	买入	101.00	112.00~125.00

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用;非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD