

# 发展智慧广电，全国一网整合持续利好

## ——湖北广电（000665）深度报告

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2020年08月27日

传媒——有线运营

证券分析师

姚磊

yaolei@bhq.com

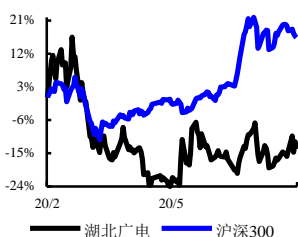
评级：

增持

最新收盘价：

5.67

最近半年股价相对走势



相关研究报告

### 投资要点：

#### ● 湖北广电是湖北省有线电视网络运营公司

湖北广电是湖北省广电网络整合、三网融合、数字家庭和智慧城市建设和主体，是湖北省电子政务传输网重点支撑企业，担负着全省广播电视信息网络规划、设计、建设、管理、运营和开发应用等任务，依托省内的有线电视网络覆盖广播电视传输、宽带和政务信息化等业务。公司主要基于有线电视宽带网络向社会公众和集团客户提供综合信息服务。其中，面向公众客户提供数字电视、高清互动电视、宽带接入、符合 TVOS 标准的电视+互联网应用服务，面向政企等集团客户和商业客户提供专网服务、行业信息化应用建设服务，同时提供政府购买的公共文化服务和电信普遍服务。

#### ● 受市场竞争影响，公司业绩有所下滑，三费表现分化

公司营收和归母净利润在 19 年均有所下滑。公司业务还是以基本收视业务为主，受制于广电行业与 OTT TV 和 IPTV 的持续激烈竞争，我国居民家庭多种方式符合收视的特征愈发明显，使得公司的归母净利润水平在近年来有所下滑；三费情况有所分化。2014 年至今湖北广电的销售费用有所降低；管理费用表现整体稳健，近两年基本维持在 3.8 亿元左右，整体的波动范围很小；此外公司的财务费用在 19 年的支出有所上升。

#### ● 全国一网整合将改变广电行业的生存格局，5G 开始落地

2020 年 2 月 25 日，中共中央宣传部等联合印发《全国有线电视网络整合发展实施方案》，标志着全国一网正式进入整合阶段。方案重点在于对全国一网整合提出了明确的要求，对于出资比例进行了明确的规定，同时各省网络公司的命名也将进行一系列调整，对于中国广电未来的工作目标做出了明确的指示，是广电系全国一网整合的真正具体性纲领文件。主要任务分为九个方面，实现全国一网、建立统一运营管理体系、实施网络升级改造、加快广电 5G 发展步伐、实施智慧广电战略是主要的几点，工作目标是形成中国广电主导、按现代企业制度管理的“全国一网”股份公司，最终提高有线电视网络的竞争力。广电 5G 将建设成文化特色鲜明、具备核心竞争力、差异化运营、安全的移动超高清融合媒体传播网、智慧物联网、基础战略资源网。

#### ● 投资建议

我们认为公司作为湖北省广电的运营公司，依托省内的有线电视网络覆盖广播电视传输、宽带和政企等集团客户、商业客户提供专网服务、行业信息化应用建设服务，使基本收视业务得到稳健经营，社会信息化业务稳健发展。公司未来有望依托于全国一网的整合获得更多的竞争优势，并凭借 5G 的落地逐步提高业务的整体竞争力，打造出基于 5G 的“智慧广电”新模式，形成多元化发展的新经营格局。20 年公司由于疫情影响经营业绩有所下滑，但

预计公司在内生发展和全国一网整合背景的推动下，未来经营有望逐步回归正轨。我们暂时给予公司“增持”的投资评级，预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.04、0.12 和 0.14 元/股。

### ● 风险提示

市场政策风险，广电用户持续流失，IPTV 和 OTT TV 替代风险，全国一网整合不达预期，5G 推进落地不达预期。

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	2,748	2,625	1,942	2,176	2,480
(+/-)%	5.2%	-4.5%	-26.0%	12.0%	14.0%
息税前利润 (EBIT)	191	105	-21	85	97
(+/-)%	-42.8%	-45.0%	-120.3%	497.1%	14.0%
净利润	183	103	43	116	131
(+/-)%	-45.3%	-43.9%	-58.3%	169.7%	13.1%
每股收益 (元)	0.29	0.11	0.04	0.12	0.14

**表：三张表及主要财务指标**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	566	612	78	359	639	营业收入	2,748	2,625	1,942	2,176	2,480
应收票据及应收账款	391	749	1,011	834	917	营业成本	1,667	1,684	1,418	1,414	1,612
预付账款	68	112	99	92	105	营业税金及附加	7	6	2	2	2
其他应收款	104	66	48	60	68	销售费用	427	369	214	305	347
存货	3	6	5	5	5	管理费用	380	381	272	305	347
其他流动资产	1,007	558	558	558	558	研发费用	76	80	58	65	74
流动资产合计	2,140	2,144	1,839	1,948	2,333	财务费用	20	35	0	0	0
长期股权投资	70	348	348	348	348	资产减值损失	-14	0	0	0	0
固定资产合计	5,598	6,133	6,133	6,133	6,133	信用减值损失	0	-30	0	0	0
无形资产	144	140	140	140	140	其他收益	27	9	19	11	12
商誉	522	522	522	522	522	投资收益	23	91	39	17	20
长期待摊费用	430	421	421	421	421	公允价值变动收益	0	6	0	0	0
其他非流动资产	81	234	234	234	234	资产处置收益	0	1	0	0	0
资产总计	11,155	11,865	11,560	11,669	12,054	营业利润	208	147	37	113	129
短期借款	315	1,323	1,323	1,323	1,323	营业外收支	9	-17	8	8	8
应付票据及应付账款	1,764	1,645	1,437	1,414	1,590	利润总额	217	130	45	121	137
预收账款	525	365	291	305	322	所得税费用	9	8	1	2	2
应付职工薪酬	272	283	241	240	274	净利润	208	121	44	119	135
应交税费	7	4	4	4	5	归属于母公司所有者的净利润	183	103	43	116	131
其他流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	25	18	1	4	4
长期借款	0	0	0	0	0	基本每股收益	0.29	0.11	0.04	0.12	0.14
预计负债	6	50	50	50	50	<b>财务指标</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
负债合计	4,488	4,988	4,639	4,629	4,878	营收增长率	5.2%	-4.5%	-26.0%	12.0%	14.0%
股东权益	6,668	6,877	6,921	7,040	7,175	EBIT 增长率	-42.8%	-45.0%	-120.3%	497.1%	14.0%
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	净利润增长率	-45.3%	-43.9%	-58.3%	169.7%	13.1%
净利润	208	121	44	119	135	销售毛利率	39.4%	35.9%	27.0%	35.0%	35.0%
折旧与摊销	668	695	0	0	0	销售净利率	7.6%	4.6%	2.3%	5.5%	5.4%
经营活动现金流净额	563	290	-581	256	252	ROE	2.9%	1.5%	0.6%	1.7%	1.9%
投资活动现金流净额	-2,064	-1,096	47	25	28	ROIC	2.2%	1.1%	-0.2%	0.9%	1.0%
筹资活动现金流净额	1,635	927	0	0	0	资产负债率	40.2%	42.0%	40.1%	39.7%	40.5%
现金净变动	134	121	-534	281	280	PE	38.34	51.04	125.86	46.66	41.27
期初现金余额	282	416	612	78	359	PB	1.10	0.77	0.79	0.78	0.76
期末现金余额	416	537	78	359	639	EV/EBITDA	6.57	8.66	-356.22	86.40	72.89

## 目 录

1.公司简介：覆盖湖北省的广播电视国有龙头.....	6
实控人为湖北广播电视台，股权集中度较高.....	6
2.基本面：湖北省的广电运营公司.....	7
2.1 业务构成：以湖北省为依托，全面覆盖信息化业务.....	7
2.2 三费表现优秀，商誉占比低.....	9
3.广电行业分析：全国一网整合正式启动.....	11
4.分业务分析：广播电视传输是公司的基本业务.....	14
4.1 广播电视基本业务.....	14
4.2 宽带互联网业务.....	15
4.3 智慧广电业务落地见效.....	16
4.4 多元产业发展开始创收增利.....	18
5.投资建议及盈利预测.....	19
6.风险提示.....	20

## 图 目 录

图 1: 湖北广电的主要股东结构 (截止 20 年一季报)	6
图 2: 公司的主要业务构成 (截止 19 年年报)	8
图 3: 公司的营收和毛利率基本维持稳定	9
图 4: 湖北广电的归母净利润增长稳健	9
图 5: 湖北广电的销售费用率保持稳定	9
图 6: 湖北广电的管理费用率持续优化	9
图 7: 湖北广电的财务费用情况	10
图 8: 国内有线电视用户数下滑后保持稳定	11
图 9: 国内有线电视入户率也出现下滑	11
图 10: 中国广电股份有限公司的经营模式	12
图 11: 中国广电的 5G 建设进程	12
图 12: 中国广电的 5G 应用扩展难度	13
图 13: 公司宽带业务的服务机房	15
图 14: 鳄鱼 TV 的 UI 界面	16

## 表 目 录

表 1: A 股广电类上市公司商誉绝对值和相对值 (截止 19 年年报)	10
--------------------------------------	----

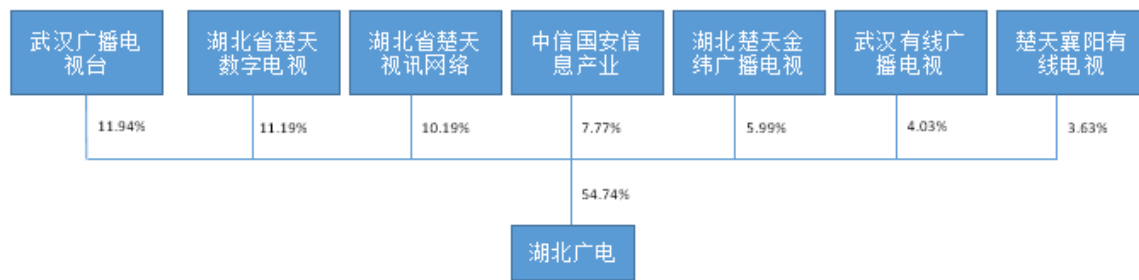
## 1. 公司简介：覆盖湖北省的广播电视国有龙头

公司是由湖北省委、省政府于 2011 年 1 月批准成立的省属国有控股大型文化高新技术企业，是全省广电网络整合、三网融合、数字家庭和智慧城市建设的主体，是湖北省电子政务传输网重点支撑企业，担负着全省广播电视信息网络规划、设计、建设、管理、运营和开发应用等任务。

### 实控人为湖北广播电视台，股权集中度较高

目前湖北广播电视台是公司的第一大股东和实控人，拥有公司 11.94% 的股份；截止 2020 年一季报公司前十大股东持股比例为 59.67%，股权集中度较高。

图 1：湖北广电的主要股东结构（截止 20 年一季报）



资料来源：wind，渤海证券

## 2. 基本面：湖北省的广电运营公司

### 2.1 业务构成：以湖北省为依托，全面覆盖信息化业务

湖北广电是湖北省的广电运营公司，依托省内的有线电视网络覆盖广播电视传输、宽带和政务信息化等业务。公司主要基于有线电视宽带网络向社会公众和集团客户提供综合信息服务。其中，面向公众客户提供数字电视、高清互动电视、宽带接入、符合 TVOS 标准的电视+互联网应用服务，面向政企等集团客户和商业客户提供专网服务、行业信息化应用建设服务，同时提供政府购买的公共文化服务和电信普遍服务。

截至 2019 年年报，湖北广电网络已实现的业务有：

(1) 数字电视业务：提供近 150 余套标清节目，60 余套高清节目，2 套 4K 信源节目。

(2) 时移回看业务：提供 95 个频道 15 天×24 小时回看。

(3) 互动点播业务：公司三大业务平台媒资内容存量均超过 3 万小时。其中，全业务平台推出聚合类产品，媒资内容超过 40 万小时。

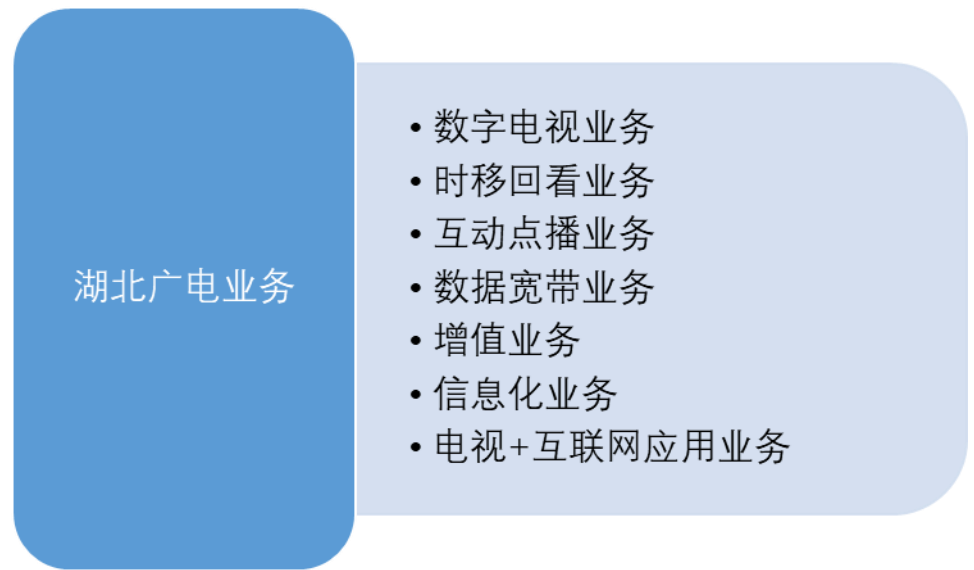
(4) 数据宽带业务：基于有线电视网，向个人、集团用户及商业用户提供宽带上网业务、VPN 专线业务、MSTP 专线业务以及热点区域 WIFI 覆盖等业务。

(5) 增值业务：为全省各地市提供融媒体本地化信息及民生类服务。

(6) 信息化业务：为政府、企业及相关机构提供社会管理服务平台、平安城市、电子政务、雪亮工程、视频会议等项目建设及相关服务。如：电子政务平台工程建设及技术服务，智慧党建、智慧社区、智慧旅游、智慧酒店、智慧医院等智慧应用类项目的建设及技术服务。

(7) 电视+互联网应用业务：截至报告期末，“鳄鱼 TV”共聚合腾讯、文广、中广电及自采回看内容共计 63 万余条目，近 45 万小时。2020 年公司共计内容推荐约 7300 余次；年跟踪搜集影视时事热点 730 余个，策划开发长视频专题 302 个，主题套图 585 幅。引进、测试并上线 OTT 应用 APK 累计逾 160 款。

图 2: 公司的主要业务构成 (截止 19 年年报)



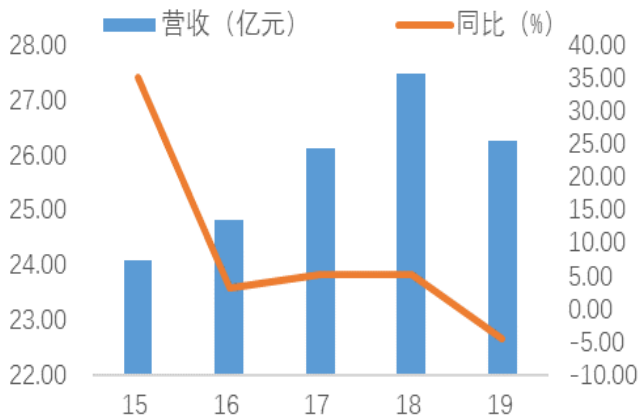
资料来源: 公司公告, 渤海证券



## 2.2 三费表现优秀，商誉占比低

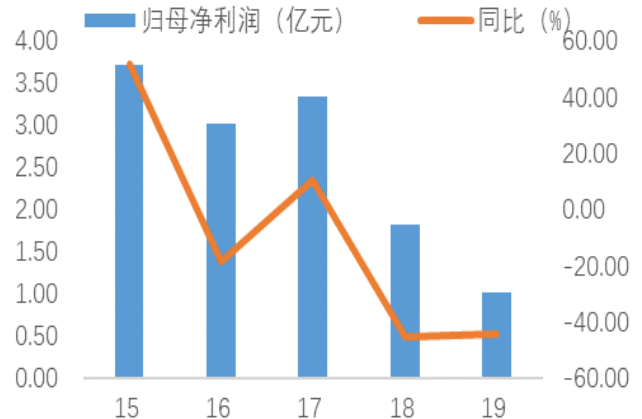
公司营收和归母净利润在 19 年均有所下滑。公司业务还是以基本收视业务为主，受制于广电行业与 OTT TV 和 IPTV 的持续激烈竞争，我国居民家庭多种方式符合收视的特征愈发明显，使得公司的归母净利润水平在近年来有所下滑。

图 3: 公司的营收和毛利率基本维持稳定



资料来源: wind, 渤海证券

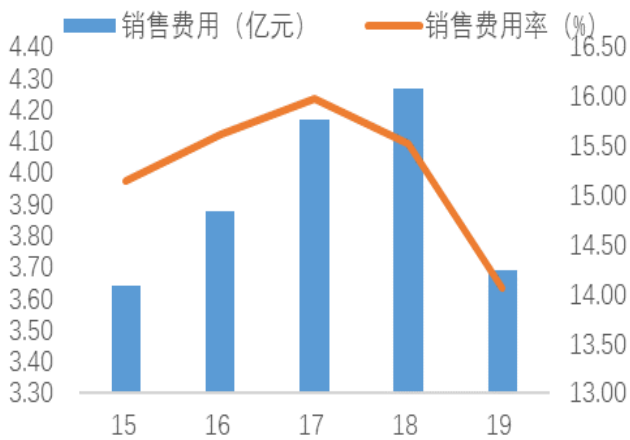
图 4: 湖北广电的归母净利润增长稳健



资料来源: wind, 渤海证券

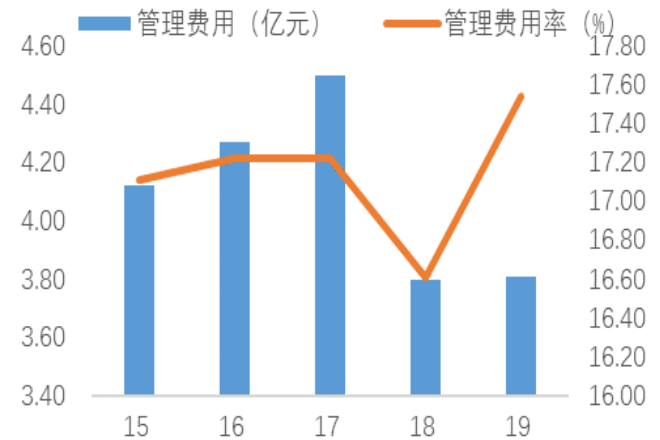
公司的三费情况有所分化。2014 年至今湖北广电的销售费用有所降低;管理费用表现整体稳健,近两年基本维持在 3.8 亿元左右,整体的波动范围很小;此外公司的财务费用在 19 年的支出有所上升。

图 5: 湖北广电的销售费用率保持稳定



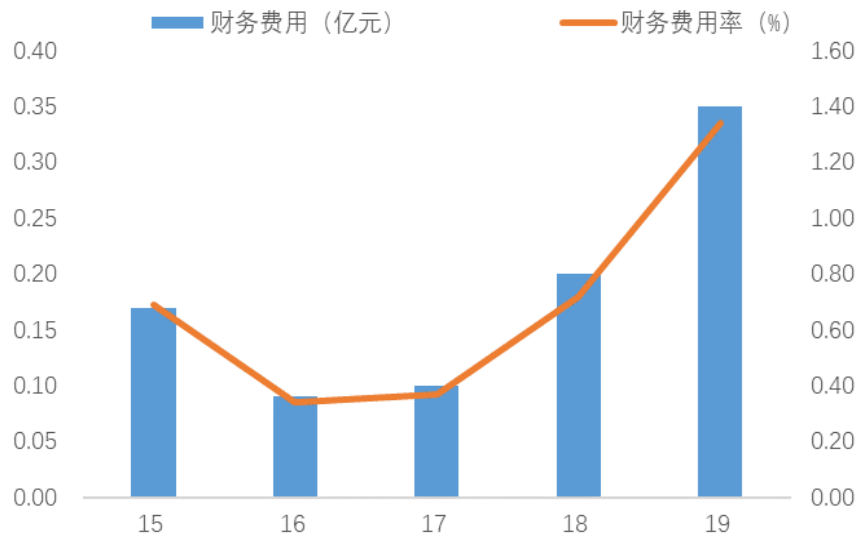
资料来源: wind, 渤海证券

图 6: 湖北广电的管理费用率持续优化



资料来源: wind, 渤海证券

图 7: 湖北广电的财务费用情况



资料来源: wind, 渤海证券

公司商誉占净资产比例在广电行业内属于偏高水平。截止 2019 年年报, 公司共有 5.22 亿元商誉, 主要系公司 14 年收购武汉广电投资所致。整体从纵向比较来看, 公司商誉的绝对值占净资产比例在行业内属于偏高水平, 但未来存在商誉减值的风险较低。

表 1: A 股广电类上市公司商誉绝对值和相对值 (截止 19 年年报)

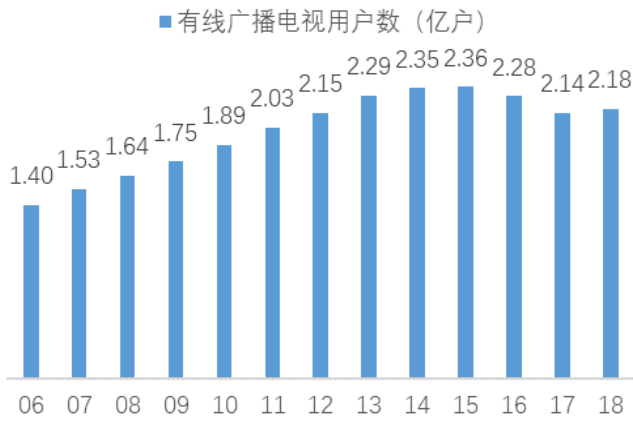
公司名称	商誉 (亿元)	商誉/净资产
湖北广电	5.22	7.60%
电广传媒	6.02	4.90%
华数传媒	2.64	2.40%
吉视传媒	1.34	1.91%
新媒股份	0.39	1.80%
东方明珠	6.01	1.74%
江苏有线	0.70	0.32%
贵广网络	0.01	0.03%
歌华有线	0.01	0.01%
广西广电	0	0
广电网络	0	0
天威视讯	0	0

资料来源: wind, 渤海证券

### 3.广电行业分析：全国一网整合正式启动

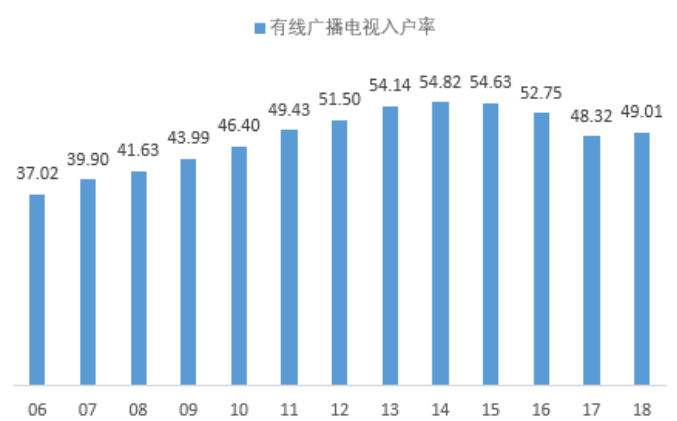
近年来我国有线电视行业用户数出现下滑趋势。由于近年来 IPTV、OTT TV 和互联网视频的持续发展，国内有线电视用户出现同比增速放缓甚至开始负增长的趋势，同时国内有线电视入户率也出现了一定程度的下滑，显示出我国有线电视整体的发展以及不容乐观。

图 8：国内有线电视用户数下滑后保持稳定



数据来源：wind，渤海证券

图 9：国内有线电视入户率也出现下滑

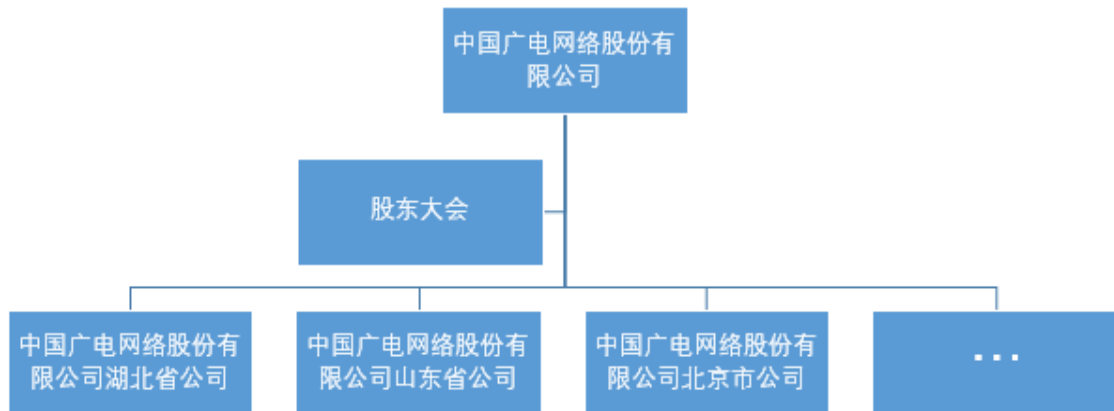


数据来源：wind，渤海证券

全国一网整合将改变广电行业的生存格局，5G 开始落地。2014 年 4 月 17 日中国广播电视网络有限公司注册成立(国网公司)，标志着全国一网整合正式拉开序幕，2016 年 4 月开始，中国广电已分别与河北、内蒙、青海、宁夏、广东、黑龙江、重庆、新疆、山东、河南 10 省市(自治区)网络公司签署网络整合相关协议，2018 年 8 月 24 日成立全国有线电视网络整合发展领导小组；经中宣部同意，2018 年 9 月 27 日成立全国有线网络整合发展领导小组办公室，2020 年 1 月 3 日工业和信息化部依申请向中国广播电视网络有限公司颁发 4.9GHz 频段 5G 试验频率使用许可，同意其在北京等 16 个城市部署 5G 网络。

2020 年 2 月 25 日，中共中央宣传部等联合印发《全国有线电视网络整合发展实施方案》，标志着全国一网正式进入整合阶段。方案重点在于对全国一网整合提出了明确的要求，对于出资比例进行了明确的规定，同时各省网络公司的命名也将进行一系列调整，对于中国广电未来的工作目标做出了明确的指示，是广电系全国一网整合的真正具体性纲领文件。主要任务分为九个方面，实现全国一网、建立统一运营管理体系、实施网络升级改造、加快广电 5G 发展步伐、实施智慧广电战略是主要的几点，工作目标是形成中国广电主导、按现代企业制度管理的“全国一网”股份公司，最终提高有线电视网络的竞争力。

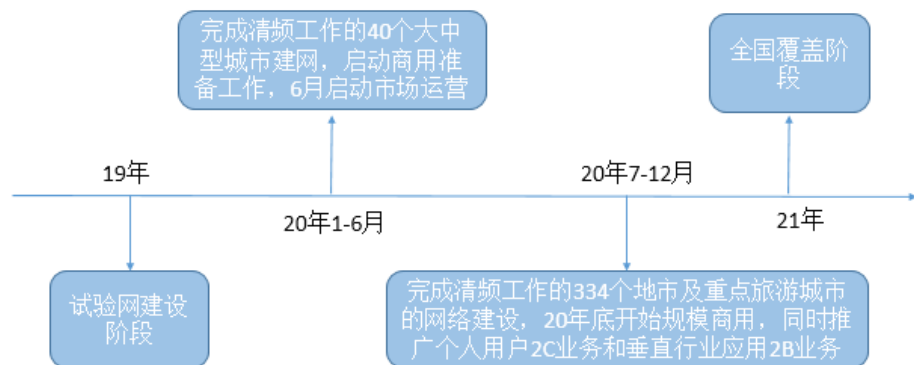
图 10: 中国广电股份有限公司的经营模式



资料来源: 《全国有线电视网络整合发展实施方案》,渤海证券

在最为重要的出资比例、业务运营范围和整合措施方面,其中《方案》对中国广电、非上市省网公司、已上市网络公司、战略投资者四大方面均做出了具体的出资规定,从根本上解决了多年来困扰全国广电系整合的最根本问题,是本次《方案》中最具价值之处;经营范围和业务方面,整合后的各省网公司原则上会成为股份公司的省级子公司,成为独立法人,股份公司对各省级子公司实施集团控股式管理,各省级子公司名称将变更为“中国广电网络股份有限公司 XX 省(区、市)公司”,股份公司负责全国性业务,各省(区、市)子公司负责本地业务,经营上既独立又统一;此外《方案》还对全国整合范围、“一省一网”等其他细分问题也做出了具体说明,但未说明整合相关具体的时间节点和截止期限

图 11: 中国广电的 5G 建设进程



资料来源: 《中国广电 5G 试验网的建设实施方案》,渤海证券

**2020 年是中国广电 5G 建设的关键之年。**根据《中国广电 5G 试验网的建设实施方案》，中国广电的 5G 建设分为试验网和规模建网两个阶段：

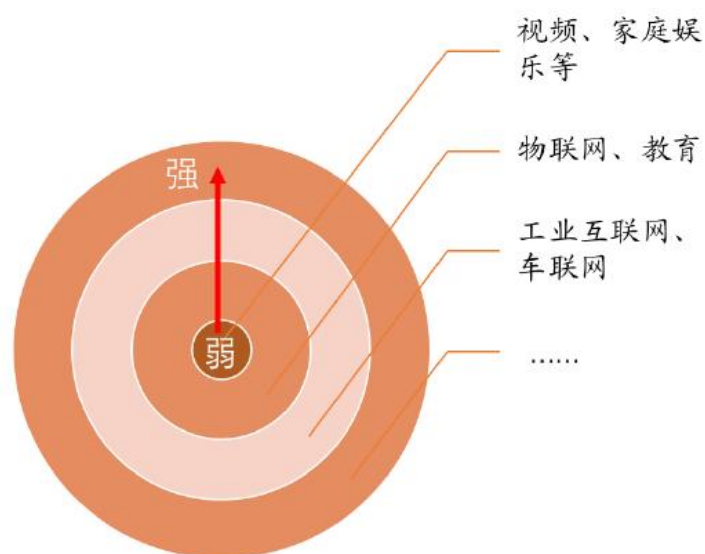
**2019 年为试验网阶段：**在全国 16 个城市开展试点，分别为：北京、天津、上海、重庆、广州、西安、南京、贵阳、长沙、海口、深圳、青岛、张家口、沈阳、长春、雄安。

**2020 年是规模建网阶段：**到 2020 年年中计划启动市场运营，年底开始规模商用，同事推广个人用户 2C 业以及垂直行业应用的 2B 业务。

目前第一阶段的网络建设已经于 19 年四季度正式启动，采用极简的架构，基于 700M 的频谱实现广覆盖、高效能，将具备动态的网络切片能力，提供稳定高质量的用户体验；其中中国广电的控股子公司中广移动负责运营 700MHz 业务，将成为中国广电布局 5G 的有力抓手。

广电 5G 将建设成文化特色鲜明、具备核心竞争力、差异化运营、安全的移动超高清融合媒体传播网、智慧物联网、基础战略资源网。全面实施“智慧广电”，实现智能生产运营，分发传播，形成无处不在、无缝切换以及可管可控的全流程数字网络，基于现有优势积极布局 4K/8K 高清视频，通过智能机顶盒提高更多视频、娱乐以及生活服务。通过智慧服务，构建产业生态，可扩展文化宣传、数字娱乐、内容生产、智慧城市、教育、医疗、车联网、物联网等垂直行业服务。

图 12：中国广电的 5G 应用扩展难度



资料来源：中国广电,渤海证券

## 4.分业务分析：广播电视传输是公司的基本业务

### 4.1 广播电视基本业务

公司是湖北省最主要的电视服务运营商，公司数字电视服务市场占有率仍处于第一，宽带接入服务居于市场前列。在全国省级有线电视运营商中，用户规模、网络双向覆盖率、服务创新、盈利能力也位居前列。公司为广电 5G 建设试点城市和全国唯一省级宽带电视试点地区。目前公司提供的基本业务包括：

（1）数字电视业务：提供近 150 余套标清节目，60 余套高清节目，2 套 4K 信源节目。公司目前提供百余套高标清直播频道，涵盖央视频道、各地卫视频道、本地电视频道、专业付费频道等。节目内容丰富，直播信号稳定，真高清，零延迟。公司目前拥有全国首发的“真 4K”超高清频道——《CCTV-4K 超高清》频道，该频道的节目内容涵盖新闻、纪录片、综艺、体育、动画、影视剧等超高清电视节目，同时承担国内外重大活动、赛事转播的超高清信号播出，用户在家完全可以体验到影院级别的视听感受。

（2）时移回看业务：提供 95 个频道 15 天×24 小时回看。

（3）互动点播业务：公司三大业务平台媒资内容存量均超过 3 万小时。其中，全业务平台推出聚合类产品，媒资内容超过 40 万小时。

## 4.2 宽带互联网业务

19 年公司网络覆盖用户超过 1169 万户,智能融合终端渗透率已超过 39%,宽带渗透率超过 43%。19 年公司新增宽带用户 61.17 万户,新增智能融合业务新增 53.36 万户,用户总量分别同比净增长 2.02%、8.04%,宽带和智能融合终端渗透率分别超过 43%、39%。公司目前已经建成拥有 200 个标准机柜、1200 余台服务器的数据中心,总体存储能力超过 50P,并按电信运营级标准搭建起可支撑 400 万以上宽带用户的核心出口流量平台,平台设计负载能力达到 2T。

图 13: 公司宽带业务的服务机房



资料来源: 公司官网,渤海证券

业务开展方面,19 年上半年公司开展的广电.联通合作项目“欢聚一堂”融合套餐销售和下半年打造推出的“鳄鱼 TV”产品销售为保持用户的增长起到了一定成效。

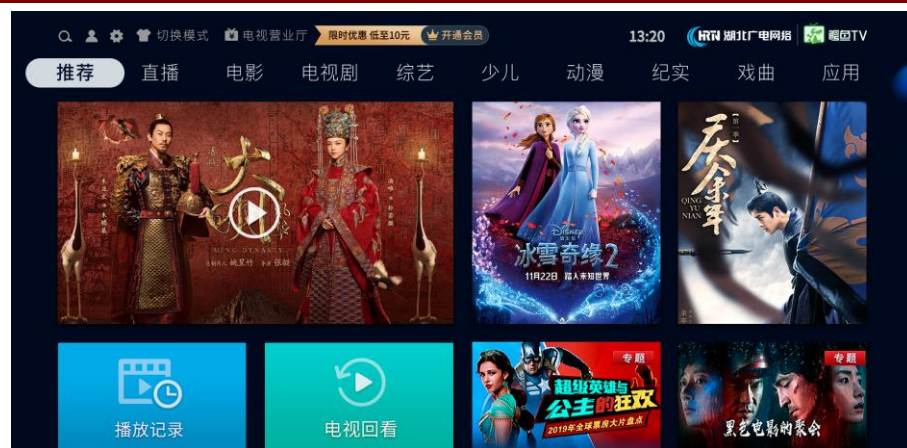
### 4.3 智慧广电业务

公司致力于丰富内容供给、提升用户体验、引入互联网化的运营模式，打造与互联网接轨的产品。公司以自有技术研发上线全国最大电视+互联网内容聚合平台“鳄鱼TV”；实现湖北微TV、我们的价值观、湖北新闻展播、亲友圈、4K融合终端等一批公客产品上线运营；不断开发落地智慧城市、智慧酒店、智慧党建、在线教育、养老服务、家庭医生等智慧广电建设项目。

1、支撑“智慧广电”的基础能力持续提升。深化网改成果，持续推进城域网建设和光纤到户工程，双向网改和光网覆盖率分别达到 90%和 61%以上；业务平台、终端应用、信息化服务、运维监测能力不断提升；云管端基础建设加快，网络承载能力增强，为“智慧广电”的发展提供有力支撑。

2、以补齐“拳头产品”为重点，一批智慧项目相继建成。2019 年 8 月，全国广电网络首个原创内容聚合产品“鳄鱼 TV”隆重上线，运营 4 个月会员总量突破 131.1 万户；广视通、亲友圈等一大批互联网应用上线运营，市场反响良好；以“两个中心进万家”“雪亮工程”为代表的信息化产品和智慧酒店、智慧社区、智慧乡村等项目相继实施完成，受到党委政府和用户的高度肯定。鳄鱼 TV 是湖北广电网络推出内容聚合点播产品，汇集了腾讯、环球合一、文广、华数、中广电等热播内容，提供电影、电视剧、综艺、少儿、动漫、纪录片等共计 45 万小时海量高清节目。用户可自由点播任何感兴趣内容，更新快，信源稳定，画面高清流畅。

图 14: 鳄鱼 TV 的 UI 界面



资料来源：公司官网,渤海证券



3、深化“智慧广电”全产业链，逐步实现成果转化。坚持开放办网，引入更多产业链上下游战略合作伙伴，围绕大数据、云计算、视频内容、宽带加速、AI 和 5G 等产业展开布局，公司先后与华为、腾讯、百度、中国信科、湖北联通等开展战略合作，积极推进项目落地落实，探索“产学研用”相结合的产业发展体系，逐步实现成果转化，打造“智慧广电”全新生态圈。。

#### 4.4 多元产业发展开始创收增利

1、加大股权投资和转让，实现投资收益。公司完成威睿科技 70%股权转让、玖云大数据 11%股权转让，协助大唐广电引入经开区投资公司进行增资扩股，完成太子湖产业园股权转让；加大对新项目光谷信息、省文投集团等投资，为后期收益增长打下基础。

2、重视基金发展，形成联动优势。公司通过星燎投资平台对星燎高投基金增资 1100 万元成为第一大出资人，同时争取省引导基金配套资金 1100 万元，社会资本 2000 万元，基金实缴规模达到 14575 万元。洪山区引导基金新增配套资金 4000 万元已经过会，2020 年基金预计规模可达到 2.09 亿元，使星燎高投基金成为湖北广电一般类投资的主要平台。

3、多元产业协同发展。公司积极推进全省商贸业务集约化经营和规模化发展，打造融合套餐、广电福利荟等自主品牌，科技实业有限公司实现盈利；工程建设公司、工程监理公司实现市场化运营，全面开展项目建设和监理业务，签约项目数量、收入增长趋势向好。

## 5.投资建议及盈利预测

### 基本假设:

- 1、公司的广电基本业务维持稳健，用户保持稳定；
- 2、公司的社会信息化服务业务稳步开展
- 3、全国一网整合和 5G 发展有序落地。

### 投资建议:

我们认为公司作为湖北省广电的运营公司，依托省内的有线电视网络覆盖广播电视传输、宽带和政企等集团客户、商业客户提供专网服务、行业信息化应用建设服务，使基本收视业务得到稳健经营，社会信息化业务稳健发展。公司未来有望依托于全国一网的整合获得更多的竞争优势，并凭借 5G 的落地逐步提高业务的整体竞争力，打造出基于 5G 的“智慧广电”新模式，形成多元化发展的新经营格局。20 年公司由于疫情影响经营业绩有所下滑，但预计公司在内生发展和全国一网整合背景的推动下，未来经营有望逐步回归正轨。我们暂时给予公司“增持”的投资评级，预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.04、0.12 和 0.14 元/股。

## 6.风险提示

市场政策风险，广电用户持续流失，IPTV 和 OTT TV 替代风险，全国一网整合不达预期，5G 推进落地不达预期

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**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和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华  
+86 10 6810 4898  
张源  
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845  
王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062  
张山峰  
+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇  
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭  
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁  
+86 22 2387 3123  
马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋昉  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
郭琳琳  
+86 22 2383 9127  
韩乾  
+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)