

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

## 落地海南吸收政策红利，聚合资源打造先进电竞平台

**事件:** 2020年6月3日,公司、朴盈国视拟以自有资金参与认购罗顿发展2020年度非公开发行股票。其中公司认购不超过7125万股股份,不超过罗顿发展本次非公开发行完成后总股本的12.48%,认购价格为3.40元/股,认购总金额不超过2.42亿元;朴盈国视认购不超过316.47万股股份,不超过罗顿发展本次非公开发行完成后总股本的0.55%,认购价格为3.40元/股,认购总金额不超过1076.01万元。

**点评:** 2020年6月3日公司实际控制的永徽隆行拟受让罗衡机电持有的罗顿发展5339.85万股股份,占其本次非公开发行股票前总股本的12.16%。若受让股份成功过户完成,永徽隆行将成为罗顿发展的第一大股东,公司将通过永徽隆行拥有罗顿发展的实际控制权。认购完成后,公司将合计持有罗顿发展不超过1.25亿股股份,不超过罗顿发展本次非公开发行股票后总股本的21.84%。

**罗顿发展位处海南,政策红利助推电竞发展。**目前海南正在加快建设国际电竞港,并发布6条产业扶持政策,资金支持方面,设立10亿元电竞产业专项基金,提供赛事及俱乐部落地补贴;人才方面,对电竞优秀人才提供落户、购房等政策;此外,在税收、出入境、赛事举办与赛事传播等方面也提供了相应的支持。加之海南自贸区的设立,开放的政策环境为电竞行业发展带来较大利好。

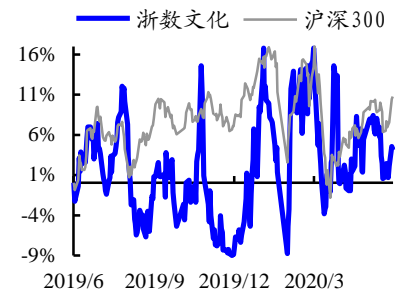
**公司电竞资产以上海浩方、战旗直播为核心,拥有强大的电竞赛事举办能力,组办了全国电子竞技大赛(NEST)、全国电子竞技巡回赛(CET)等高水平赛事,后续将整合相关产业资源,将自身电竞业务与罗顿发展相结合,完善电竞生态圈,助推罗顿发展成为国内领先的数字体育产业平台。**

**投资建议:** 预计公司2020-2022年归母净利润为6.04/7.27/8.38亿元,同比增长18.82%/20.37%/15.25%,EPS为0.46/0.56/0.64元,对应PE分别为20倍、17倍、15倍,维持买入评级。

**风险提示:** 发行方案未获批、永徽隆行受让股份失败、罗顿发展退市。

股票数据	2020/6/3
6个月目标价(元)	12.85
收盘价(元)	9.36
12个月股价区间(元)	8.09~11.44
总市值(百万元)	12,186
总股本(百万股)	1,302
A股(百万股)	1,302
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	14

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	-10%	2%
相对收益	-4%	-8%	-8%

### 相关报告

- 《浙数文化(600633):2020Q1扣非净利润同增90%超预期,数字文化生态圈显成效》 --20200428
- 《浙数文化(600633):棋牌加码增长引擎,大数据融媒体全面开花》 --20200424
- 《“618”前瞻:疫情后最大消费季,直播电商引爆狂欢》 --20200603
- 《复工信号明朗,院线行业凛冬将逝》 --20200511

### 证券分析师: 宋雨翔

执业证书编号: S0550519120001  
021-20363237 songyx@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,920	2,827	4,114	5,326	6,152
(+/-)%	18.06%	47.23%	45.52%	29.45%	15.50%
归属母公司净利润	478	508	604	727	838
(+/-)%	-71.13%	6.28%	18.82%	20.37%	15.25%
每股收益(元)	0.37	0.39	0.46	0.56	0.64
市盈率	22.18	23.43	20.17	16.76	14.54
市净率	1.35	1.48	1.41	1.30	1.19
净资产收益率(%)	6.11%	6.32%	6.99%	7.76%	8.21%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,302	1,302	1,302	1,302	1,302

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,626	2,009	2,624	3,450	净利润	690	888	1,069	1,232
交易性金融资产	595	595	595	595	资产减值准备	14	20	20	10
应收款项	187	383	496	573	折旧及摊销	150	150	170	178
存货	5	15	19	22	公允价值变动损失	-125	0	0	0
其他流动资产	741	884	961	1,008	财务费用	4	8	7	4
<b>流动资产合计</b>	<b>3,155</b>	<b>3,887</b>	<b>4,696</b>	<b>5,648</b>	投资损失	-115	-103	-107	-111
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	162	-114	86	56
长期投资净额	921	1,051	1,181	1,311	其他	-11	1	1	0
固定资产	484	450	416	402	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>769</b>	<b>851</b>	<b>1,246</b>	<b>1,370</b>
无形资产	1,204	1,367	1,510	1,546	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-621</b>	<b>-408</b>	<b>-334</b>	<b>-250</b>
商誉	4,223	4,223	4,223	4,273	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>431</b>	<b>-59</b>	<b>-298</b>	<b>-295</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,039</b>	<b>8,378</b>	<b>8,628</b>	<b>8,799</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-45</b>	<b>688</b>	<b>744</b>	<b>1,013</b>
<b>资产总计</b>	<b>11,193</b>	<b>12,265</b>	<b>13,324</b>	<b>14,447</b>					
短期借款	851	800	509	218	财务与估值指标				
应付款项	244	299	388	443	每股指标				
预收款项	21	74	96	111	每股收益 (元)	0.39	0.46	0.56	0.64
一年内到期的非流动负债	336	336	336	336	每股净资产 (元)	6.17	6.64	7.20	7.84
<b>流动负债合计</b>	<b>2,075</b>	<b>2,258</b>	<b>2,248</b>	<b>2,139</b>	每股经营性现金流量 (元)	0.59	0.65	0.96	1.05
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	61	61	61	61	营业收入增长率	47.2%	45.5%	29.4%	15.5%
<b>长期负债合计</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	净利润增长率	6.3%	18.8%	20.4%	15.3%
<b>负债合计</b>	<b>2,135</b>	<b>2,319</b>	<b>2,308</b>	<b>2,199</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	8,039	8,643	9,370	10,208	毛利率	69.1%	66.9%	66.8%	67.1%
少数股东权益	1,020	1,304	1,646	2,040	净利率	18.0%	14.7%	13.7%	13.6%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>11,193</b>	<b>12,265</b>	<b>13,324</b>	<b>14,447</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	24.18	34.00	34.00	34.00
					存货周转率 (次)	2.00	4.00	4.00	4.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	19.1%	18.9%	17.3%	15.2%
					流动比率	1.52	1.72	2.09	2.64
					速动比率	1.49	1.66	2.01	2.55
					费用率指标				
					销售费用率	21.9%	19.0%	19.8%	19.8%
					管理费用率	13.7%	14.2%	14.5%	14.5%
					财务费用率	-0.5%	-0.2%	-0.4%	-0.4%
					分红指标				
					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%
					估值指标				
					P/E (倍)	23.43	20.17	16.76	14.54
					P/B (倍)	1.48	1.41	1.30	1.19
					P/S (倍)	4.31	2.96	2.29	1.98
					净资产收益率	6.3%	7.0%	7.8%	8.2%

资料来源：东北证券

### 分析师简介:

**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4年证券研究从业经历。

### 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头寸并进行交易, 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。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

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。
	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	在未来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平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

**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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	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
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	15213310661	jinyue@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
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
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouyingl@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wanguan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn