# 新时代证券-研究所晨报（20210122）



## ● 公司研究

### 东方财富：20 年子公司东方财富证券业绩同增 104.14%，资本金持续扩增

20 年东方财富证券非合并净利润 28.94 亿元，同增 104.14%。公司发布东方财富证券 2020 年未经审计非合并财务报表，实现营收 45.95 亿元，同比增长 77.12%; 净利润 28.94 亿元，同比增长 104.14%。其中，利息净收入 12.60 亿元，同比增长 87.93%; 手续费及佣金净收入 29.93 亿元，同比增长 76.04%; 投资收益 2.85 亿元，同比增长 46.15%。基金代销：2020 年新发行基金份额同增 109.40%，21 年或延续高增长。

盈利预测评级：公司是国内金融 IT 核心标的，证券业务排名稳进，基金代销长居领先地位，网站、APP 流量均居行业第一梯队，融资方案稳进。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.48、0.62、0.76 元，对应 PE 为 79、61、50 倍，维持"强烈推荐"评级。

### 贵州百灵：苗药龙头重磅产品丰富，品牌推广强，创新品种叠出

公司苗药（中药）重磅产品竞争力强，品牌深入人心。贵州百灵是全国最大的苗药研制生产企业，2007 年到 2018 年 12 年间，收入端（18%）利润端（13.5%）整体保持稳健增长。近两年受到市场环境、疫情、投资企业等影响有所调整，未来快速成长可期。公司深耕中（苗）药感冒类和心脑血管类两大主力赛道。主力产品银丹心脑通软胶囊是疗效全面的独家苗药制剂，长期保持较快增长，未来潜力有望达到 20 亿。维 C 银翘片价格竞争力强，长期保持 50%市占率，品牌深入人心。

盈利预测评级：我们预计公司 2020-2022 年，营业收入分别为 29.33、34.99、41.09 亿，归母净利润分别为 2.31、3.20、4.18 亿，对应 EPS 为 0.16 元、0.23 元、0.30 元，对应 PE 分别为 46.5 倍、33.7 倍、25.8 倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

## ● 行业研究

### 20 年受益经济复苏，21 年品牌服务空间可期，持续推荐分众传媒

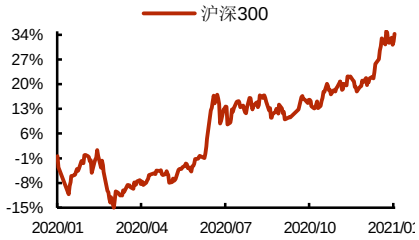
2020 年线下广告投放逐步回暖，梯媒引领复苏已恢复高速增长。2020 年国内线下广告市场逐步恢复至疫情前水平，9 月起恢复正增长。根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2020 年受疫情影响广告刊例花费同比大幅下滑，4 月起下降幅度开始收窄，9 月开始恢复正增长。与去年同期相比，线下广告市场基本上恢复到了疫情前的水平。从结构来看，梯媒自 2020 年 5 月起显著复苏并开始强劲增长，连续多月增速在 20%-50%，根据 CTR 最新数据，2020 年 11 月电梯 LCD 和电梯海报同比分别增长 36.8%，50%，与其他广告渠道相比，梯媒增长明显。

**风险提示：房地产市场超预期下行，美股剧烈波动。**

**樊继拓（分析师）**
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

**吕卓阳（联系人）**
lvzhuoyang@xsdzq.cn
证书编号：S0280120060010

**大盘走势图**




**行业涨跌幅（日度）**

| 涨跌幅前五 | | 涨跌幅后五 | |
|---|---|---|---|
| 有色金属 | 3.53% | 休闲服务 | -0.92% |
| 电气设备 | 2.99% | 房地产 | -0.89% |
| 综合 | 2.95% | 通信 | -0.28% |
| 食品饮料 | 2.29% | 商业贸易 | -0.06% |
| 家用电器 | 2.29% | 建筑装饰 | 0.09% |

**相关报告**

《20 年子公司东方财富证券业绩同增 104.14%，资本金持续扩增》2021-01-20

《苗药龙头重磅产品丰富，品牌推广强，创新品种叠出》2021-01-20

《20 年受益经济复苏，21 年品牌服务空间可期，持续推荐分众传媒》2021-01-20

# 内容目录

1、 公司研究 ..... 3
1.1、 东方财富：20 年子公司东方财富证券业绩同增 104.14%，资本金持续扩增 ..... 3
1.2、 贵州百灵：苗药龙头重磅产品丰富，品牌推广强，创新品种叠出 ..... 3
2、 行业研究 ..... 4
2.1、 20 年受益经济复苏，21 年品牌服务空间可期，持续推荐分众传媒 ..... 4

# 1、 公司研究

## 1.1、 东方财富：20 年子公司东方财富证券业绩同增 104.14%，资本金持续扩增

20 年东方财富证券非合并净利润 28.94 亿元，同增 104.14%。公司发布东方财富证券 2020 年未经审计非合并财务报表，实现营收 45.95 亿元，同比增长 77.12%；净利润 28.94 亿元，同比增长 104.14%。其中，利息净收入 12.60 亿元，同比增长 87.93%；手续费及佣金净收入 29.93 亿元，同比增长 76.04%；投资收益 2.85 亿元，同比增长 46.15%。

基金代销：2020 年新发行基金份额同增 109.40%，21 年或延续高增长。2020 年，我国新发行基金份额为 3.11 万亿份，同比增长 109.40%，其中 2020Q4 新发行基金份额分别为 7290.57 亿份，同比增长 19.17%，截至 2020 年 12 月，我国基金市场资产净值 18.59 万亿元，同比增长 26.75%。整体而言，我国基金市场发行数量稳增，公司基金代销业务有望继续维持高增长。

证券经纪：21 年 1 月交易热度提升，市场赚钱效应明显。2021 年 1 月 4 日至 1 月 19 日，沪深两市日均成交额为 11432.93 亿元，对比 2020 年 12 月日均成交额涨幅达 39.57%，市场交易热度提升。2020 年 12 月，两市日均成交额为 8191.76 亿元；2020Q4，两市日均成交额为 8064.69 亿元。2021 年 1 月 19 日，沪深 300 指数为 5437.52，近 1 月涨幅 10.34%，近 1 年涨幅 30.87%，赚钱效应明显。此外，截至 2020 年 12 月，沪深两市上市公司总数 4154 家，同比增加 377 家，上市企业数量持续提升。总体而言，证券市场维持健康稳定发展趋势，公司证券业务具备显著的个人投资者特色，线上流量优势明显，在市场交易热度提升趋势下，经纪业务有望维持增长。

融资融券：资本金持续扩增，两融余额有望维持增长。截至 2021 年 1 月 19 日，市场两融余额为 1.69 万亿元，环比增长 5.97%，同比增长 59.70%。1 月 13 日，公司发布公告，东方财富证券非公开发行 2021 年公司债券（第一期）完成发行，发行规模 20 亿元。1 月 20 日，公司发布公告，东方财富证券 2021 年第一期短期融资券已完成发行，发行金额 15 亿元。公司资本金稳步扩增，将有利于公司持续扩大两融余额规模。

盈利预测与评级：看好互联网龙头券商的综合生态发展，维持“强烈推荐”评级。公司是国内金融 IT 核心标的，证券业务排名稳进，基金代销长居领先地位，网站、APP 流量均居行业第一梯队，融资方案稳进。预计 2020-2022 年 EPS 为 0.48、0.62、0.76 元，对应 PE 为 79、61、50 倍，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**宏观经济下行，证券交易量下降，基金代销市场竞争加剧等。

## 1.2、 贵州百灵：苗药龙头重磅产品丰富，品牌推广强，创新品种叠出

公司苗药（中药）重磅产品竞争力强，品牌深入人心。贵州百灵是全国最大的苗药研制生产企业，2007 年到 2018 年 12 年间，收入端（18%）利润端（13.5%）整体保持稳健增长。近两年受到市场环境、疫情、投资企业等影响有所调整，未来快速成长可期。

公司深耕中（苗）药感冒类和心脑血管类两大主力赛道。主力产品银丹心脑通软胶囊是疗效全面的独家苗药制剂，长期保持较快增长，未来潜力有望达到 20 亿。维 C

银翘片价格竞争力强，长期保持 50%市占率，品牌深入人心。颗粒剂（双羊喉痹通、小儿柴桂退热颗粒等）、一枝黄花喷雾剂近几年持续保持高速增长，产能瓶颈即将突破。糖宁通络是公司潜在主力产品，随着覆盖医院的增长和医院合作模式的深入，未来销售额将突破性增长。

苗药与现代药物研发并重，糖宁通络临床进展显著。公司研发体系完备，研发管线民族药和现代药并重。糖宁通络在中国医学科学院、香港大学、301 医院进行了临床前和临床试验，在降糖、保护胰岛细胞、安全性等方面取得了较好的试验结果，未来有望申报国家新药。普依司他靶点竞争较少，抗肿瘤活性强。

医院渠道覆盖广泛，OTC 渠道和推广能力强大。贵州百灵覆盖医院遍布全国，在 OTC 行业的终端推广和渠道构建能力首屈一指，对大部分大型连锁零售药店均有战略合作和覆盖，有近 5000 人的 OTC 销售队伍。OTC 渠道政策免疫性强，重要性日益显著。公司还通过自建医院、院内合作、互联网医院等方式推动苗药应用。

公司产能规模大，我们预计未来大幅提高。公司产能名列前茅，近年生产线不断扩能技改，提取方面正在新建 3.5 万吨的扩能技改项目。我们预计公司各剂型的产能未来均有大幅度的增长。颗粒剂预计增长最快，其次是喷雾剂，侧面反映公司产品力和市场需求潜力。

盈利预测与评级:我们预计公司 2020-2022 年,营业收入分别为 29.33、34.99、41.09 亿，归母净利润分别为 2.31、3.20、4.18 亿，对应 EPS 为 0.16 元、0.23 元、0.30 元，对应 PE 分别为 46.5 倍、33.7 倍、25.8 倍。首次覆盖给予"推荐"评级。

**风险提示：** 市场竞争激烈、研发不及预期、对外投资风险等

# 2、 行业研究

## 2.1、 20 年受益经济复苏，21 年品牌服务空间可期，持续推荐分众传媒

2020 年线下广告投放逐步回暖，梯媒引领复苏已恢复高速增长。2020 年国内线下广告市场逐步恢复至疫情前水平，9 月起恢复正增长。根据 CTR 媒介智讯的数据显示，2020 年受疫情影响广告刊例花费同比大幅下滑，4 月起下降幅度开始收窄，9 月开始恢复正增长。与去年同期相比，线下广告市场基本上恢复到了疫情前的水平。从结构来看，梯媒自 2020 年 5 月起显著复苏并开始强劲增长，连续多月增速在 20%-50%，根据 CTR 最新数据，2020 年 11 月电梯 LCD 和电梯海报同比分别增长 36.8%，50%，与其他广告渠道相比，梯媒增长明显。

2021 年楼宇媒体仍是顺周期首选赛道，品牌服务将带来行业长期增长动力新消费行业高速增长，梯媒引导品牌迅速崛起。疫情后随经济复苏，新消费行业崛起，广告需求旺盛。2020 年疫情后随经济转暖许多新消费品牌快速复苏；同时受到疫情冲击，行业竞争格局大幅改善，包括众多新消费龙头抓住时机选择扩张，品牌服务迎来在线教育、游戏等诸多客户。

分众传媒 2020 业绩表现亮眼，新周期内营收净利有望再创新高。公司 2020 年四季度业绩表现亮眼，创近两年最佳。根据业绩预告，2020 年四季度公司实现归母净利润 16.58-20.58 亿元，同比增长 221.91%-299.59%，创下 2018 年三季度以来最佳。疫情背景下，2020 年上半年广告市场需求有所下滑，但同时也使得市场竞争环境大幅改善。随着国内宏观经济的整体回暖，新消费品赛道高速增长，分众打造多个爆款案例，提高客户认同度，整体刊挂率不断提升，带来业绩快速反弹。

公司发布第二期员工持股计划，充分提振骨干员工信心。2020 年 12 月 14 日，公司披露第二期员工持股计划，本次员工持股计划参加总人数不超过 200 人，其中 196 人为公司、子公司关键岗位和技术（业务）核心人员。本次员工持股计划股份来源为公司此前已回购股票，合计不超过 770 万股，约占公司总股本的 0.05%，受让价格为 0 元/股，充分激励核心骨干，提振员工信心。

影院媒体业务市占率不断提升，2021 年签下中影影投、博纳影业独家合作。公司旗下子公司分众晶视与中影影投、博纳影业签署独家合作协议，分众晶视从 2021 年 1 月 1 号起代理两家公司旗下影院的映前广告业务。根据公司公众号披露，2021 年分众晶视影院资源的覆盖超过 290 个城市，优质影院数量超过 1900 家，媒体网络连接 13000 多块大银幕。根据灯塔专业版数据，截止 2021 年 1 月 1 日，全国影院数 11856 家，全国银幕总数达到 75581 块。测算公司银幕媒体市占率超过 17.2%，已形成相当规模且仍有提升空间。

投资建议：继续推荐分众传媒。看好新消费赛道高增长带来的旺盛广告需求，看好梯媒的优质赛道与公司品牌服务能力，随着影院复工、梯媒点位调优和客户结构改善，智能分发系统的使用和推行，以及股东资源形成的线上线下和交易协同，公司整体业绩或将持续稳定健康增长。

**风险提示：**行业竞争加剧风险，广告主预算不及预期等风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**樊继拓，**新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

## 投资评级说明

**新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

**新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 强烈推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。 |
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

| | | |
|---|---|---|
| **北京** | **郝颖　销售总监** | |
| | 固话：010-69004649<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>邮箱：wulinman@xsdzq.cn | |

## 联系我们

**新时代证券股份有限公司　研究所**

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/