

## 大股东增持看好公司发展前景

——安妮股份（002235）事件点评

2016年03月18日

推荐/维持

安妮股份 事件点评

### 事件：

2016年3月17日，安妮股份大股东林旭曦女士通过“兴证资管阿尔法 2016009 定向资管计划”增持公司股份合计金额人民币 1000 万元，增持股份 383200 股，占公司总股本 0.2%，增持均价 26.08 元/股。林旭曦女士承诺：本次增持完成后的 6 个月内不减持本次增持的股份。

### 主要观点：

#### 1. 公司股权结构稳定

此次增持前，林旭曦女士持有公司股份 25.89%，本次增持完成后林旭曦女士将持有公司股份 26.09%。公司控股股东是林旭曦女士和张杰先生，二人为夫妻关系，本次增持完成后二人合计持有公司股份 38.57%，公司股权结构保持稳定。

#### 2. 增持体现大股东对公司未来发展的信心

公司积极转型互联网服务行业，目前通过收购畅元国讯 100% 股权布局数字版权行业，数字版权行业过去 10 来每年的增速保持在 30% 以上，2014 年行业产值达到 3388 亿元。畅元国讯承诺 2016~2018 年的净利润分别不低于 7600 万元、1 亿元和 1.3 亿元，我们认为未来畅元国讯的并表会给公司业绩带来爆发性的增长。

公司在 2015 年收购了微梦想 51% 股权，布局互联网移动营销服务。微梦想的业务模式是通过微博、微信等社交平台，以发布内容的方式吸引粉丝、汇聚流量。目前微梦想大约拥有 1 亿名活跃关注者，其中微博用户 8000 万，微信用户 2000 万。微梦想 2015 年实现营业利润 2873 万元，完成业绩承诺的 2690 万元，未来公司将对剩余的 49% 股权与微梦想进行协商。

公司拥有“中大彩票”平台，由控股子公司北京联移合通科技有限公司研发并运营，具有手机客户端和网站平台两个渠道。我们认为安妮股份 2000 年开始参与中国福彩的印刷项目，是福彩中心指定的首批印刷公司，多年的合作关系建立了公司与福彩中心的密切联系，为公司以后从事互联网代销业务奠定了基础。

### 杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

### 孙金琦

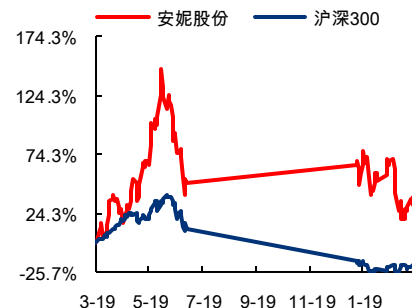
010-66554026

sun\_jq@dxzq.net.cn

### 交易数据

52 周股价区间 (元)	17.75-48.60
总市值 (亿元)	56.22
流通市值 (亿元)	36.40
总股本/流通 A 股 (万股)	19500/12626
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	5.2

### 52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

### 相关研究报告

- 1、《安妮股份（002235）：打造数字 IP 大航母》2016-03-17
- 2、《安妮股份（002235）：苦尽甘来，互联网服务增添新动力》2016-03-11

### 结论:

我国经济正面临转型，新经济将伴随着新消费而崛起，国家对知识产权的重视程度将不断提高。我们看好数字版权行业的发展，其相关产业链的市场空间巨大。我们预计公司 2016 年~2017 年的营业收入分别为 6.79 亿元和 7.42 亿元，净利润分别为 0.99 亿元和 1.23 亿元，EPS 分别为 0.43 和 0.54，对应 PE 分别为 57x 和 46x，维持“推荐”的投资评级和 36 元/股的目标价。

**公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产合计</b>	285	225	320	361	487	<b>营业收入</b>	450	436	679	742	846
货币资金	88	122	162	236	357	<b>营业成本</b>	402	322	429	453	492
应收账款	75	41	88	83	102	营业税金及附加	3	2	4	4	5
其他应收款	17	6	9	10	11	营业费用	39	31	48	53	60
预付款项	28	4	-15	-42	-67	管理费用	54	47	74	80	92
存货	59	39	58	58	65	财务费用	10	8	3	0	-3
其他流动资产	10	10	10	10	10	资产减值损失	39.14	-1.37	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	331	422	372	342	312	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	10	9	9	9	9	投资净收益	2.93	-0.68	1.13	0.23	0.68
固定资产	240.96	213.68	188.30	162.93	137.55	<b>营业利润</b>	-94	26	122	153	201
无形资产	33	43	39	35	30	营业外收入	5.07	2.09	5.70	3.90	4.80
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	7.99	0.48	4.24	2.36	3.30
<b>资产总计</b>	616	647	691	703	799	<b>利润总额</b>	-97	27	124	154	203
<b>流动负债合计</b>	249	255	249	200	215	所得税	1	5	25	31	41
短期借款	75	95	54	0	0	<b>净利润</b>	-97	22	99	123	162
应付账款	67	43	63	63	71	少数股东损益	-5	11	14	19	24
预收款项	10	9	12	13	16	归属母公司净利润	-92	11	85	105	138
一年内到期的	14	7	7	7	7	EBITDA	-25	96	155	182	228
<b>非流动负债合计</b>	8	1	2	2	3	<b>EPS (元)</b>	-0.47	0.06	0.43	0.54	0.71
长期借款	7	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>负债合计</b>	257	255	251	202	219	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	6	28	43	61	86	营业收入增长	-18.90%	-3.10%	55.88%	9.23%	14.11%
实收资本(或股	195	195	195	195	195	营业利润增长	-1045.89%	-127.60%	372.99%	24.91%	31.76%
资本公积	170	170	170	170	170	归属于母公司净利	677.43%	23.76%	677.43%	23.76%	31.67%
未分配利润	-31	-21	-8	8	28	<b>获利能力</b>					
归属母公司股	353	364	398	440	495	毛利率(%)	10.65%	25.99%	36.81%	39.00%	41.82%
<b>负债和所有者</b>	616	647	691	703	799	净利率(%)	-21.67%	5.05%	14.58%	16.64%	19.17%
<b>现金流量表</b>					单位:百万元	总资产净利润(%)	-14.94%	1.68%	12.23%	14.89%	17.25%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	-26.07%	2.99%	21.27%	23.82%	27.86%
<b>经营活动现金</b>	46	115	110	191	199	<b>偿债能力</b>					
净利润	-97	22	99	123	162	资产负债率(%)	42%	39%	36%	29%	
折旧摊销	59.17	62.66	29.71	29.71	29.71	流动比率	1.15	0.88	1.28	1.81	2.26
财务费用	10	8	3	0	-3	速动比率	0.91	0.73	1.05	1.52	1.96
应收账款减少	0	0	-47	5	-19	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	4	1	3	总资产周转率	0.64	0.69	1.01	1.06	1.13
<b>投资活动现金</b>	0	-77	23	0	1	应收账款周转率	6	8	11	9	9
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	6.77	7.95	12.83	11.76	12.69
长期股权投资	0	0	22	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	3	-1	1	0	1	每股收益(最新摊	-0.47	0.06	0.43	0.54	0.71
<b>筹资活动现金</b>	-71	-2	-94	-117	-79	每股净现金流(最	-0.13	0.18	0.20	0.38	0.62
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新	1.81	1.87	2.04	2.25	2.54
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	-52.22	441.76	56.82	45.91	34.87
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	13.62	13.21	12.08	10.93	9.72
<b>现金净增加额</b>	-25	36	40	74	121	EV/EBITDA	-194.08	49.81	30.29	25.12	19.54

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，7年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 联系人简介

### 孙金琦

轻工造纸行业研究员，硕士研究生，2015年加入东兴证券研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。