



## 海印股份(000861.SZ)事件点评

# 外延式并购，全面进入文娱领域，打造多元化商业集团

2016年10月13日

投资要点

### 买入(首次评级)

当前价：5.14 元  
目标价：6.7 元

分析师：王风华

执业编号：S0300516060001  
电话：010-64408937  
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：谢海音

电话：010-64408703  
邮箱：xiehaiyin@lxsec.com

### 股价相对市场表现(近 12 个月)

资料来源：聚源

### 盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1652.3	2119.5	2397.3	3285.0
(+/-)	-13.88	28.27	13.11	37.03
净利润	2796.0	4208.6	5093.4	7538.7
(+/-)	-30.59	87.79	41.46	109.54
EPS(元)	0.09	0.16	0.23	0.48
P/E	63.28	31.43	22.22	10.60

资料来源：联讯证券研究院

### 相关研究

#### ◇ 事件

2016年10月10日，公司与新田汉文化公司及其原始股东刘希安签订了《股权转让协议》，以人民币 58,885,750 元的价格收购新田汉文化公司 49%的股权。收购完成后，公司持有新田汉文化公司 49%股权，公司全资子公司红太阳演艺持有 51%股权。

#### ◇ 收购新田汉文化公司，标的公司具有较强的竞争能力，PE 估值存在预期差

新田汉文化公司在湘南地区文化演艺行业具有唯一性、新颖性的核心竞争力。新田汉文化公司目前主要经营场所为湖南省郴州市演艺中心。演艺中心于 2013 年 7 月成立，租赁期为 20 年。其建筑面积为 15,250.34 平方米，共 8 层楼，设有 1,128 个观众坐席，为标准的演艺中心剧院。其原创的名为《南国·丽都秀》的舞台综艺节目是一个集国际性、艺术性、经典性于一体的文化旅游项目，吸收国际特色舞台演出的素材并加入当地观众喜闻乐见的喜剧小品、地方戏剧等节目。

新田汉文化公司承诺 2016 年扣除非经常性损益后的净利润为 1,045 万元，PE 为 11.5 倍，远低于公司 PE (TTM) 60.33 以及行业整体水平，存在较大的发展潜力与成长空间。

收购完成后，公司将以直接和间接的方式持有新田汉文化公司 100%股权，是公司打造文化娱乐板块，深化《战略转型升级规划纲要》和落实《商娱领域互联网金融平台战略》的又一重要落地举措。未来，公司将继续围绕全国重点城市，尤其是省会城市，加速打造全国性的演艺平台，进一步拓展全国城市演艺版图。此外，公司还将适时借助互联网的技术和思维，打通 O2O 演艺互动产业链。

#### ◇ 主业承压，寻求转型，外延式扩张，涉及多个领域

因互联网电商的冲击，传统的商贸零售行业受到了较大的冲击，该板块的公司纷纷寻找转型机会。公司 2013 年启动了“海印生活圈”项目，在大平台、大系统和大数据的移动互联网模式下，构建的一个线上线下融合的全立体覆盖的生活消费圈。随后，公司先后出资成立以及收购多家公司，并在 2016 年加快了并购步伐，现涉及大数据、物流、玩具公司、文娱、金融、新能源等多个领域。公司未来有望打造一个多元化的商业集团。多方面发展，加强了公司对抗系统风险的抵抗能力，未来也可一同助力公司盈利水平的提升。

#### ◇ 盈利预测及估值

我们预计公司今年收购的公司将在 2017 年完成并表，磨合后或在 2018 年实现利润爆发。根据新田汉文化公司的业绩承诺，以及公司目前实际情况，



我们预期 2016 年至 2018 年 EPS 分别为 0.16 元、0.23 元、0.48 元，对应 PE 为 31.43 倍、22.22 倍、10.60 倍。公司积极转型，多元化业务生态圈已初步成形，未来各版块互为联动或有实际效应，建议关注，给予目标价：6.7 元。

#### ◇ 风险提示

主业行业持续下行风险、各业务融合风险、政策性风险



附录：公司财务预测表（单位：百万元）

资产负债表					现金流量表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	3986.37	4635.27	3985.07	4682.44	经营活动现金流	363.35	591.48	623.36	822.16
货币资金	843.20	2363.53	1308.94	1076.83	净利润	206.74	335.97	781.76	1409.62
应收账款	58.87	81.14	97.61	1170.79	折旧摊销	-103.36	-107.02	-118.79	-143.74
其它应收款	218.00	281.93	336.18	370.19	财务费用	-125.48	-127.98	-151.92	-136.24
预付账款	114.41	91.99	106.98	88.83	投资损失	-56.82	-56.16	-62.34	-61.72
存货	2739.47	1780.84	2118.58	1950.14	营运资金变动	-106.69	847.79	788.44	875.17
其他	12.42	35.83	16.78	25.66	其它	548.96	-301.12	-613.79	-1120.94
非流动资产	3746.05	5158.74	5775.80	6963.79	投资活动现金流	-1363.22	-800.8	-1545.54	-1337.33
长期投资	148.46	163.31	199.23	225.73	资本支出	1789.4	1389.03	1541.82	2143.13
固定资产	135.96	274.15	397.68	321.20	长期投资	148.46	163.31	199.23	225.73
无形资产	11.31	17.03	26.90	19.77	其他	574.64	751.53	195.51	1031.53
其他	3450.32	4704.26	5151.99	6397.08	筹资活动现金流	432.06	1462.52	979.89	1087.68
资产总计	7732.42	9794.01	9760.87	11646.22	短期借款	550	696.85	387	285.69
流动负债	2177.29	1606.06	1534.45	1588.63	长期借款	1334.69	2106.06	1859.23	1068.34
短期借款	550.00	696.85	387.00	285.69	其他	-1452.63	-1340.39	-1266.34	-266.35
应付账款	77.53	89.80	64.08	77.43	现金净增加额	-567.8	1253.2	57.71	572.5
其他	1549.76	819.41	1083.37	1225.51					
非流动负债	2653.49	3761.53	2893.37	2207.36	<b>主要财务比率</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
长期借款	1334.69	2106.06	1859.23	1068.34	成长能力(%)				
其他	1318.80	1655.46	1034.14	1139.02	营业收入	-13.88	28.27	13.11	37.03
负债合计	4830.78	5367.59	4427.82	3795.99	营业利润	-34.18	75.19	62.45	83.62
少数股东权益	105.63	217.81	239.59	311.47	归属母公司净利润	-30.59	87.79	41.46	109.54
归属母公司股东权益	2796.01	4208.61	5093.45	7538.76	获利能力(%)				
股东权益	2901.64	4426.42	5333.05	7850.23	毛利率	39.47	43.21	52.82	58.47
					净利率	12.51	15.85	32.61	42.91
					ROE	7.01	7.59	14.66	17.96
<b>利润表</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>					
营业收入	1652.39	2119.54	2397.38	3285.04	偿债能力				
营业成本	1000.25	1203.74	1131.08	1364.27	资产负债率(%)	62.47	54.80	45.36	32.59
营业税金及附加	81.96	99.31	123.74	160.82	净负债比率(%)	166.48	121.26	83.03	48.36
营业费用	71.40	85.66	90.38	105.53	流动比率	1.83	2.89	2.60	2.95
管理费用	173.33	219.39	236.58	244.80	速动比率	0.57	1.78	1.22	1.72
财务费用	125.48	127.98	151.92	136.24	营运能力				
资产减值损失	-0.43	1.60	2.60	3.59	总资产周转率	0.23	0.24	0.25	0.31
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	应收帐款周转率		30.28	26.82	5.18
投资净收益	56.82	68.77	70.94	74.35	应付帐款周转率		14.39	14.70	19.28
营业利润	257.22	450.63	732.02	1344.15	每股指标(元)				
营业外收入	52.45	35.19	58.17	76.20	每股收益	0.09	0.16	0.23	0.48
营业外支出	6.31	5.85	8.43	10.73	每股现金流量	0.16	0.26	0.28	0.37
利润总额	303.36	479.96	781.76	1409.62	每股净资产	1.24	1.97	2.37	3.49
所得税	96.62	133.99	213.53	368.00	估值比率				
净利润	206.74	335.97	781.76	1409.62	P/E	63.28	31.43	22.22	10.60
少数股东损益	10.81	17.30	261.31	319.04	P/B	6.22	2.61	2.17	1.47
归属母公司净利润	195.92	367.92	520.45	1090.58					
EPS(元)	0.09	0.16	0.23	0.48					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



## 分析师简介

王风华，中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10；

增持：相对大盘涨幅在 5~10 之间；

持有：相对大盘涨幅在-5~5 之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5 以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5 与 5 之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5 以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)