

# 凯撒文化 (002425.SZ)

## 重点产品稳步推进, 17年业绩预计逐季递增

### 事件:

公司发布 2016 年业绩快报, 2016 年营业收入 5.24 亿, 同比减少 17.2%; 净利润 1.62 亿, 同比增长 100.2%。  
2016 年 Q1~Q4 单季度利润 0.12 亿 (+61.4%)、0.33 亿 (+280.4%)、0.44 亿 (+168.3%)、0.73 亿 (+51.0%)。

### 核心观点:

一、公司 2016 年净利润达到此前业绩预告区间中间值, 基本符合预期。2016 年各子公司均完成承诺业绩, 天上友嘉 5 月开始并表, 传统主业资产减值损失对业绩有几千影响。

二、酷牛研发腾讯独代的《传奇世界》1 月 17 日正式上线, 流水表现不错, 目前排名 20 位左右, 排名和流水还在往上走。

三、储备产品将陆续上线, 全年业绩预计逐季递增。Q1:《三国志》将上线; Q2:《锦绣未央》、《银之守墓人》等。后续储备游戏还包括:《从前有座灵剑山》、《轩辕剑》《玄界之门》等。

预计 2017 年流水过亿的 3 款产品:《传奇世界》(目前流水表现不错, 还在往上走)、《从前有座灵剑山》(3D MMO 游戏, 由公司投资的团队研发)、《三国志》(天上友嘉研发, 预计 1 季度末或 4 月份上线)。

天上友嘉: 17 年 2~3 款重点 IP 游戏, 包括《三国志》、《轩辕剑》(2017 年逐步落地), 老游戏《圣斗士星矢》目前月流水几千万。

酷牛: 17 年 2~3 款重点 IP 游戏,《银之守墓人》会提交腾讯审核,《玄界之门》公司自己发行等。

公司总部:《从前有座灵剑山》3D MMO 游戏, 由公司投资的团队开发;《锦绣未央》预计 Q2 上线;《新葫芦兄弟》已经开放 2 款单机游戏。

四、公司持续获取头部 IP 资源, 为泛娱乐全产业链运作持续丰富头部 IP 资源池。公司除游戏外, 已搭建影视、动漫等专业团队, 逐步落地并强化泛娱乐其他业务板块。公司目前拿的都是全品类 IP, 包括游戏、影视等版权。对于头部 IP, 计划在 1~3 年内都能逐步推出产品。

五、维持“买入”评级。预测公司 2017~2018 年净利润 3.86 亿、5.10 亿, 17~18 年 EPS 为 0.76 元、1.00 元, 当前股价对应 17~18 年 PE 为 28 倍、21 倍。公司精品 IP 游戏项目储备充足, 基于优质 IP 围绕泛娱乐全产业链布局, IP 运作与商业化效果将逐渐体现。

六、风险提示: 游戏产品表现不达预期; 收购整合风险。

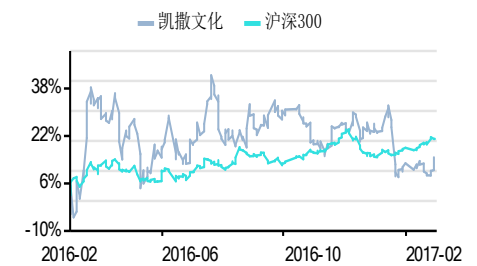
### 盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	542	633	524	836	1,053
增长率(%)	6.9%	16.8%	-17.2%	59.6%	26.0%
净利润(百万元)	7	81	162	386	510
增长率(%)	-74.2%	1132.7%	100.2%	138.3%	32.0%
EPS(元/股)	0.01	0.16	0.32	0.76	1.00
市盈率(P/E)	1,622	132	66	28	21

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	20.93 元
前次评级	买入
报告日期	2017-03-01

### 相对市场表现



分析师: 杨琳琳 S0260514050004



0755-23480370



yll@gf.com.cn

### 相关研究:

凯撒文化(002425)一开年	2017-01-12
高送转+《传奇世界》上线在即, 17年火力全开	
凯撒文化(002425): 首期员工持股完成购买, 产品储备充足, 明年有望多点开花	2016-11-28
凯撒文化(002425): 产品储备充足, 明年有望多点开花	2016-10-27

联系人: 沈明辉 0755-23942150  
shenminghui@gf.com.cn

联系人: 杨晓峰 021-60750604  
yangxiaofeng@gf.com.cn

## 广发传媒行业研究小组

- 杨琳琳：首席分析师，华中科技大学管理学硕士，2012年加入广发证券发展研究中心，2014年获得新财富传播与文化行业最佳分析师第2名（团队）。
- 沈明辉：联系人，华南理工大学管理学硕士、广告学学士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 杨晓峰：联系人，北京大学计算机技术硕士，湖南大学金融学学士，2016年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001 号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2 号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99 号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。