欢瑞世纪(000892)/中小盘

牵手北京电视台增厚业绩，渠道经验有望继续复制

评级：买入(维持)

市场价格：13.05

目标价格：22.45

分析师：王晛

执业证书编号：S0740516060001

电话：021-20315165

Email：wangxian@r.qlzq.com.cn

分析师：赵坤

执业证书编号：S0740516060001

Email：wangxian@r.qlzq.com.cn

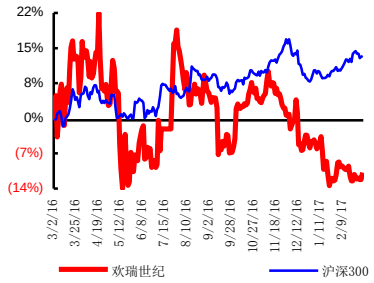
联系人：张欣

Email：zhangxin@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	981
流通股本(百万股)	356
市价(元)	13.05
市值(百万元)	12,802
流通市值(百万元)	4,645

股价与行业-市场走势对比



相关报告

《产业布局为盾，模式创新为剑》2016-08-15

《携手腾讯长期合作，持续稳定盈利可期》 2016-10-11

《公司正式更名，高弹性业务架构业绩变现》 2017-02-15

《增量业务剑指国产崛起，引聚优势资源以点带面》2017-03-01

公司盈利预测及估值

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	0.00	13.14	785.86	1018.09	1197.56
增长率 yoy%	-	-	5747%	29.55%	17.63%
净利润（百万元）	-2.39	1.30	360	422	491
增长率 yoy%	-287.1%	154.4%	27592%	17.22%	16.35%
每股收益（元）	-	-	0.37	0.43	0.50
每股现金流量	-	-	-0.45	0.01	0.04
净资产收益率	-80.39%	30.41%	7.81%	8.62%	9.43%
P/E	-2477.59	4635.48	35	29.86	25.66
PEG	4.34	42.62	0.00	3.03	2.74
P/B	5518	3839	4.77	4.49	4.23
备注：					

投资要点

- **事件：公司 3 月 1 晚公布欢瑞影视和欢瑞营销与北京电视台签订日常经营合同。**
- **渠道拓展营收有望增厚 1.32 亿，后续模式可复制其他卫视。**欢瑞影视 2016 年度就与北京电视台签订过《电视剧播映许可使用合同》，交易金额 9601 万，此次再次合作具体合作模式欢瑞世纪在北京电视台周播、电视剧供应给北京电视台等，合同有望增厚全年营收 1.32 亿，我们认为此次合同给公司带来不仅仅短期业绩的影响，一方面北京电视台的卫视频道是国内一线卫视，拥有丰富的渠道资源，公司此次提供 5 部电视剧只是合作的开始，后续渠道有望继续深化；另一方面我们认为更重要的是丰富了公司与一线电视台的合作经验，公司渠道后续在借鉴与北京电视台的运营模式和经验上移植到与其它卫视台的合作上，后续业绩随电视台渠道将进一步增厚 。
- **依托渠道资源优势，高弹性业务架构业绩变现：**公司未来将依托腾讯等多平台的强大渠道资源优势，通过作品投资利益一致化（共享投资收益及署名权）、渠道共享化（设立视频平台影视专区），实现商业价值变现最大化。公司于 2016 年 10 月份同腾讯企鹅影业文化传播有限公司签订的《投资摄制协议》，预期未来 2017-2019 年会为公司贡献至少 6.40/8.96/19.20 亿元营业收入。公司同时持有的优质 IP，如例如《盗墓笔记》、诛仙昆仑沧海等，同时还在不断的挖掘更多优质 IP，通过未来 3-5 年的消化，能够不断地提升自身 IP 培育能力。我们认为公司未来将依托“核心 IP”+“强渠道资源”，充分实现制作，宣发，渠道的“一体化”，“高弹性”业务架构，提高业绩变现能力
- **盈利预测：**维持以前观点，我们认为公司未来将依托“核心 IP”+“强渠道资源”，充分实现制作，宣发，渠道的“一体化”，“高弹性”业务架构，提高业绩变现能力。我们预测公司 2017-2018 年实现归属母公司净利润分别为 4.22 亿元、4.91 亿元，对应 EPS 分别为 0.43 元、0.50 元。增发后总股本 9.8 亿股，短期增发摊薄后目标市值 220 亿，目标价 22.45 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示事件：**1、公司的产业链拓展尚存不确定性；2、相关作品的收入确认周期存在不确定性；3、市场的系统性风险

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。