

谨慎推荐 (维持)

## 美盛文化 (002699) 2016 年年报点评

风险评级：一般风险

业绩保持快速增长 拟收购真趣网络

2017 年 3 月 2 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

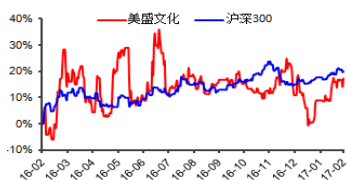
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

### 主要数据

2017 年 3 月 1 日

收盘价(元)	36.55
总市值(亿元)	184.69
总股本(亿股)	5.05
流通股本(亿股)	3.77
ROE (TTM)	5.51%
12 月最高价(元)	41.38
12 月最低价(元)	27.30

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**公司发布了2016年年报，2016年实现营业收入6.33亿元，同比增长55.15%；实现归属于上市公司股东的净利润1.9亿元，同比增长50.27%，业绩符合预期。公司拟每10股转增28股并派现1.5元。

**点评：**

- **业绩实现快速增长主要得益于IP衍生品、传统衍生品大幅增长。**分业务来看，IP衍生品、传统衍生品、动漫游戏分别实现营业收入3.27亿元、2.14亿元和0.83亿元，分别同比增长39.92%、78.2%和92.6%；IP衍生品占营业收入的比重同比上升5.63个百分点至51.68%。
- **毛利率有所提高，净利率有所下降，公司盈利能力总体较强。**公司2016年毛利率同比提升3.95个百分点至41.66%；其中IP衍生品毛利率同比提升5.78个百分点至42.3%，传统衍生品毛利率同比下降0.47个百分点至23.62%，动漫游戏毛利率同比提高6.66个百分点至88.13%。期间费用率同比提高5.19个百分点至22.12%，其中销售费用率同比提高3.49个百分点至7.38%，管理费用率同比提高1.95个百分点至16.81%。受费用率上升影响，净利率同比降低1.49个百分点至29.67%。
- **公司拟现金收购真趣网络100%股权，布局移动游戏业务。**公司拟出资11.11亿元收购杭州真趣网络100%股权。真趣网络于2011年10月成立，主营业务主要为两大块：轻游戏服务平台业务和移动广告精准投放平台业务，收入主要来源于轻游戏服务平台业务。真趣网络已与腾讯、新浪、移动、电信等多家手游平台、与金立、联想、OPPO、步步高近百家手机厂商建立了合作关系；核心团队来自于GameLoft、斯凯网络、阿里等企业。真趣网络2016年实现营业收入和净利润分别为2.81亿元和0.81亿元。根据收购业绩承诺，真趣网络2017-2019年扣非净利润分别不低于1.02亿元、1.18亿元和1.37亿元。收购完成后，公司游戏业务将得到加强，业绩将得到明显增厚。
- **维持谨慎推荐评级。**公司在动漫产业链持续布局，未来将持续整合上下游资源，发挥产业链协同效应。收购真趣网络成功后，游戏业务将得到加强，业绩将得到明显增厚。此前实际控制人高比例认购定增股份，定增价格35.2元/股，目前公司股价在定增加附近，安全比例较高。预计公司2017-2018年每股收益分别为0.67元和0.88元（考虑真趣网络并表），对应估值分别为54倍和41倍，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示：**收购不成功；IP衍生品业务发展低于预期等。

图 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业总收入</b>	<b>633</b>	<b>1,140</b>	<b>1653</b>	<b>2,148</b>
<b>营业总成本</b>	<b>534</b>	<b>803</b>	<b>1228</b>	<b>1,587</b>
营业成本	369	593	843	1074
营业税金及附加	5	7	12	13
销售费用	47	57	116	150
管理费用	106	148	256	344
财务费用	-13	-8	-6	-5
<b>其他经营收益</b>	<b>132</b>	<b>55</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
公允价值变动净收益	(0)	0	0	0
投资净收益	132	100	100	100
<b>营业利润</b>	<b>231</b>	<b>392</b>	<b>524</b>	<b>662</b>
加 营业外收入	11	25	25	25
减 营业外支出	2	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>240</b>	<b>416</b>	<b>548</b>	<b>686</b>
减 所得税	52	79	104	130
<b>净利润</b>	<b>188</b>	<b>337</b>	<b>444</b>	<b>555</b>
减 少数股东损益	(2)	0	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>190</b>	<b>337</b>	<b>444</b>	<b>555</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.67</b>	<b>0.88</b>	<b>1.10</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>95.10</b>	<b>53.66</b>	<b>40.69</b>	<b>32.53</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)