中文传媒（600373）
—携手动视暴雪，预期带来收益可观

投资评级	买入	评级调整	首次推荐	收盘价	21.97	元

事件：

公司 3 月 17 日晚发布公告，子公司智明星通与全球著名游戏厂商动视暴雪签署合作协议，联合开发《Call of Duty：使命召唤》手游。此次合作智明星通不用支付版权金，游戏研发及推广费用由双方共同承担,游戏流水 5:5 分成，合作运营时间三年（可自动续期 1 年）。

正文：

- **高预期,**子公司智明星通与动视暴雪的合作预计给公司未来带来的收益非常可观，无需支付 IP 授权金为公司减少了产品成本。动视暴雪是世界第一的第三方游戏研发商,作品畅销全球,研发能力毋庸置疑；子公司智明星通是国内出海四大品牌之一,旗下多部作品在海外实现高流水，其中《列王的纷争》月流水保持 3.5 亿元，2016 年，智明星通营收 36.21 亿元，净利润 3.23 亿元。二者强强联手，合力打造《使命召唤》手游有望在国内外实现畅销。
- **IP 影响力,**《使命召唤》是动视公司 2003 年起发行的 FPS 系列游戏，游戏目前已发布十三部，几乎每年保持有一部新作上线，截止 2016 年 2 月上线的《使命召唤：无限的战争》，该系列游戏零售版总销量超过 2 亿 5 千部，合计创收超过 150 亿美金。
  作为一款经久不衰的 FPS 游戏，该系列游戏登陆使用平台含：PC、XBOX、PS、Wiiu、NDS、PSP 等，全球范围内拥有无数的粉丝。2006 年，《使命召唤》电竞化，2009 年被改编成漫画，已有多种媒体表现形式，系列游戏拥有极强的全球影响力。
- 公司传统出版发行业务稳定，游戏业务表现抢眼，2016 年游戏业务预计营收 46.9 亿元，同比增长 60.23%，这部分业务主要受益于子公司智明星通，旗下爆款出海游戏《列王的纷争》MAU 为 1251 万，月流水 3.5 亿元，能够长期为公司带来稳定的收入。

盈利预测和估值

我们看好此次智明星通（出海游戏龙头）与世界级游戏公司暴雪对公司未来发展的积极影响，预测公司 2017 年、2018 年的 EPS 为 1.25 元、1.96 元，对应目前股价的 PE 分别为 17 倍、11 倍。给予“买入”评级。

风险提示

业务合作不及预期，传统业务下降风险

发布时间：2017 年 3 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	24.19/17.65
上证指数/深圳成指	3241.76/10543.01
50 日均成交额(百万元)	105.85
市净率(倍)	3.10
股息率	0.36%

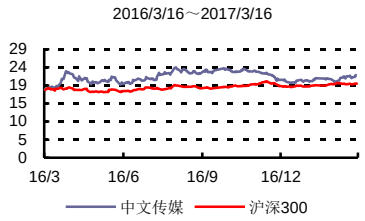
基础数据

流通股(百万股)	1282.07
总股本(百万股)	1377.94
流通市值(百万元)	28167.12
总市值(百万元)	30273.34
每股净资产(元)	7.08
净资产负债率	74.76%

股东信息

大股东名称	江西省出版集团公司
持股比例	54.83%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 孔蓉
执业证书编号：S0020512050001
电 话： 021-51097188-1872
电 邮： kongrong@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券（230000）

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义	
二级市场评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn