

强烈推荐-A (维持)

慈文传媒 002343.SZ

当前股价：38.71 元

2017 年 04 月 01 日

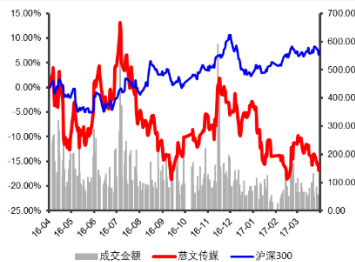
Q1业绩同比增长21.94%-51.21% ,将开启2017年精彩大年

基础数据

上证综指	3223
总股本 (万股)	31451
已上市流通股 (万股)	21969
总市值 (亿元)	122
流通市值 (亿元)	85
每股净资产 (MRQ)	3.8
ROE (TTM)	25.0
资产负债率	66.5%
主要股东 马中骏	
主要股东持股比例	14.99%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-6	-7	-14
相对表现	-6	-14	-21



资料来源：贝格数据、招商证券
相关报告

顾佳

021-68407977
gujia@cmschina.com.cn
S1090513030002

王光兵

wanguangbing@cmschina.com.cn
S1090516080004

事件：

公司公告，2017 年第一季度预计实现归属于上市公司股东净利润 2500-3100 万元，比上年同期增长 21.94%-51.21%。

评论：

1、2017 年 Q1 预告业绩同比增长 21.94%-51.21%，爆款 IP 储备即将开启 2017 年精彩大年。

2017 年第一季度预计实现归属于上市公司股东净利润 2500-3100 万元，比上年同期增长 21.94%-51.21%。预计 2017 年第一季度公司收入及业绩主要由游戏业务贡献，电视剧业务实现收入较少。公司前期与爱奇艺、湖南卫视签署了重大合同，为公司 17 年业绩增长提供保障；《回到明朝当王爷》、《凉生》等电视剧将开启公司 2017 年精彩大年。

2、围绕 IP 全产业链，继续推出精品电视剧和网络剧，2016 年业绩实现快速增长。

公司 2016 年实现营业收入 18.31 亿元，同比增长 113.93%；实现归属于上市公司股东净利润 2.93 亿元，同比增长 47.06%，。2016 年，公司投资的《致青春》、《老九门》、《特工皇妃》、《特勤精英》等多部电视剧实现了收入，公司围绕 IP 全产业链，继续推出精品电视剧和网络剧，拓展游戏及相关业务，打造慈文“品牌+”的泛娱乐平台，取得了良好的经济效益。

3、影游联动为主线，围绕 IP 全产业链开发。

公司在电影、游戏、艺人经纪和衍生等相关业务领域全力推进业务整合与协同拓展，强化各业务领域良性互动、协同发展，提高综合竞争实力和可持续发展能力。通过外部引进和内部培养相结合的方式，在推进原有业务团队转型提升的同时，大力加强视骊影视、蜜淘影业、微颢影业等年轻化业务团队的建设，打造多类型业务团队和适应公司发展战略的梯队人才队伍，为公司持续提供年轻化、差异化、多样化的优质泛娱乐内容。

盈利预测及投资建议 我们预计 2017 公司净利润为 4.2 亿元,目前对应 PE 为 29 倍(未考虑非公开增发新增股本),公司作为国内优质的精品电视剧和网络剧制作公司,维持强烈推荐!

风险因素: 1、公司新产品推出时间低于预期; 2、行业竞争加剧。

附：财务预测表

资产负债表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1068	1808	3489	5320	6592
现金	175	300	143	182	225
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	93	3	6	9	11
应收款项	211	871	1688	2532	3115
其它应收款	2	3	6	9	11
存货	218	609	1586	2494	3115
其他	369	23	59	92	115
非流动资产	679	1086	1097	1108	1119
长期股权投资	13	0	0	0	0
固定资产	574	42	56	69	82
无形资产	64	28	25	22	20
其他	28	1017	1017	1017	1017
资产总计	1747	2895	4586	6428	7711
流动负债	352	1036	2433	3927	4808
短期借款	16	358	1380	2528	3171
应付账款	165	156	410	645	805
预收账款	12	65	169	266	333
其他	159	457	473	489	499
长期负债	5	788	788	788	788
长期借款	0	63	63	63	63
其他	5	726	726	726	726
负债合计	356	1825	3221	4716	5596
股本	198	315	315	315	315
资本公积金	639	237	237	237	237
留存收益	358	509	793	1125	1510
少数股东权益	195	8	19	34	53
归属于母公司所有者权益	1195	1062	1346	1678	2062
负债及权益合计	1747	2895	4586	6428	7711

现金流量表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	149	(97)	(1101)	(952)	(407)
净利润	54	199	293	420	511
折旧摊销	72	5	3	3	3
财务费用	1	26	54	54	54
投资收益	(18)	0	0	0	0
营运资金变动	28	(376)	(1552)	(1537)	(1057)
其它	13	49	100	107	82
投资活动现金流	(130)	184	(14)	(14)	(14)
资本支出	(69)	(0)	(14)	(14)	(14)
其他投资	(61)	184	0	0	0
筹资活动现金流	(95)	83	958	1005	463
借款变动	(23)	(220)	1022	1148	643
普通股增加	0	117	0	0	0
资本公积增加	4	(402)	0	0	0
股利分配	(99)	(99)	(9)	(88)	(126)
其他	23	687	(55)	(55)	(55)
现金净增加额	(75)	170	(157)	39	42

利润表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1613	856	1831	2747	3379
营业成本	1304	433	1135	1785	2230
营业税金及附加	8	4	8	12	15
营业费用	67	26	57	86	93
管理费用	154	71	151	227	279
财务费用	(1)	25	54	54	54
资产减值损失	18	45	25	25	25
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	18	(0)	(0)	(0)	(0)
营业利润	81	252	399	557	682
营业外收入	5	18	6	24	24
营业外支出	3	0	0	0	0
利润总额	83	270	406	581	706
所得税	14	67	101	145	176
净利润	69	202	304	435	529
少数股东损益	15	3	11	15	19
归属于母公司净利润	54	199	293	420	511
EPS (元)	0.17	0.63	0.93	1.33	1.62

主要财务比率

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
年成长率					
营业收入	11%	-47%	114%	50%	23%
营业利润	-5%	212%	59%	39%	22%
净利润	4%	267%	47%	43%	22%
获利能力					
毛利率	19.2%	49.4%	38.0%	35.0%	34.0%
净利率	3.4%	23.3%	16.0%	15.3%	15.1%
ROE	2.9%	18.8%	21.8%	25.0%	24.8%
ROIC	4.5%	14.0%	12.1%	10.6%	10.3%
偿债能力					
资产负债率	20.4%	63.0%	70.2%	73.4%	72.6%
净负债比率	0.9%	14.5%	31.5%	40.3%	41.9%
流动比率	3.0	1.7	1.4	1.4	1.4
速动比率	2.4	1.2	0.8	0.7	0.7
营运能力					
资产周转率	0.9	0.3	0.4	0.4	0.4
存货周转率					
应收帐款周转率	7.6	1.6	1.4	1.3	1.2
应付帐款周转率	7.5	2.7	4.0	3.4	3.1
每股资料 (元)					
每股收益	0.17	0.63	0.93	1.33	1.62
每股经营现金	0.75	-0.31	-3.49	-3.02	-1.29
每股净资产	6.03	3.37	4.27	5.33	6.55
每股股利	0.50	0.03	0.28	0.40	0.49
估值比率					
PE	224.6	61.2	41.6	29.0	23.9
PB	6.4	11.5	9.1	7.3	5.9
EV/EBITDA	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾佳，招商证券研发中心传媒行业高级分析师。传播学硕士，经济学学士，曾在华创证券研究所担任传媒组组长。2015 年新财富第三名、水晶球第三名、金牛奖第三名。2016 年新财富第四名，金牛奖第二名

王光兵，招商证券研发中心传媒行业分析师。北京大学硕士，2016 年加入招商证券。2016 年新财富第四名、金牛奖第二名、保险业协会第二名成员。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻印、复制、引用或转载。否则，本公司将保留追究相关法律责任的权利。