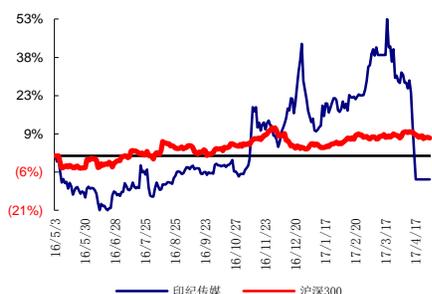


文化传媒

印纪传媒年报点评：整合营销+影视娱乐协同发展，优势显著

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,106/225
总市值/流通(百万元)	27,576/5,606
12个月最高/最低(元)	42.02/21.68

相关研究报告：

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030005

联系人：朱璐

电话：010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

事件：2016年，公司实现营业收入25.06亿元，同比增长33.16%，实现归母净利润7.31亿元，同比增长27.27%。基本每股收益为0.66元，利润分配预案为向每10股转增6股派发0.90元（含税）。2017年Q1，公司实现营业收入3.18亿元，同比下降30.10%，实现归母净利润1.11亿元，同比增长13.91%。

整合营销业务稳定增长，拓展盈利新模式。公司作为行业领先的整合营销服务商，除与宝马、奥迪、奔驰等知名车企保持深度合作之外，不断开拓新客户和品牌，优化客户结构和质量，同时拓展新的整合营销盈利模式。

扩大影视娱乐业务规模，布局高概念IP授权衍生业务。电影方面，与好莱坞一线资源进行深度合作，制作并发行的好莱坞3D大片《极速之巅》上映，科幻电影《终结者2:审判日》全新3D版预计在2017年上映。电视剧方面，精品剧项目数量已初具规模，包括出品、取得发行许可证的电视剧《亲密搭档》、《耳环》等。院线方面，2016年新投入运行良乡影院和越秀影院，目前已有五家影院投入运行。同时，公司加码布局高概念娱乐IP的授权衍生业务，如针对《终结者2:审判日》这一经典IP，开展了游戏、服装、实景娱乐等多元化授权衍生开发，预计将会带来新的盈利增长点。

设立投资基金，促进外延式发展。公司与专业机构合作设立印纪光大产业基金，基金目标认缴出资规模为10亿元，以促进公司外延式发展。公司还通过对业内一线衍生品设计、开发与销售公司“行界”的战略投资，进一步完善自身衍生品价值链。

维持“增持”投资评级。公司在对原有整合营销业务继续精耕细作、巩固行业地位和核心竞争优势基础上，加大对影视娱乐业务投资的力度，实现了整合营销和娱乐内容的协同发展。给予公司2017-2019年1.07元、1.37元和1.74元的盈利预测，对应23倍、18倍和14倍PE，维持“增持”的投资评级。

风险提示。行业竞争加剧风险，新业务不达预期风险。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2505.52	3556.51	4929.76	6712.36
归属母公司净利润(百万元)	730.95	1180.93	1510.38	1923.46
摊薄每股收益(元)	0.66	1.07	1.37	1.74

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	207	229	244	341	424	营业收入	1882	2506	3557	4930	6712
应收和预付款项	1852	2279	3196	4472	6133	营业成本	993	1455	1951	2829	3981
存货	188	558	749	1086	1528	营业税金及附加	19	33	46	64	87
其他流动资产	30	43	43	43	43	销售费用	112	115	163	226	308
流动资产合计	227703	310983	423120	594228	812832	管理费用	57	68	97	134	182
长期股权投资	169	288	288	288	288	财务费用	33	35	39	42	46
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	27	23	0	0	0
固定资产	1205	1848	1966	1953	1940	投资收益	(1)	(2)	0	0	0
在建工程	2559	131	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	6	6	6	6	6	营业利润	640	774	1260	1635	2107
长期待摊费用	1530	3206	2564	1923	1282	其他非经营损益	89	73	71	71	71
其他非流动资产	69	127	121	114	108	利润总额	729	847	1332	1706	2178
资产总计	2558	3550	4665	6369	8549	所得税	152	110	178	228	290
短期借款	400	170	0	0	0	净利润	577	737	1154	1478	1888
应付和预收款项	287	421	553	783	1085	少数股东损益	3	6	10	12	16
长期借款	0	60	60	60	60	归母股东净利润	574	731	1181	1510	1923
其他负债	80	419	419	419	419						
负债合计	767	1070	1032	1262	1564	预测指标					
股本	74	74	74	74	74	毛利率	47.2%	41.9%	45.1%	42.6%	40.7%
资本公积	(17)	(16)	(16)	(16)	(16)	销售净利率	30.7%	29.4%	33.5%	30.9%	28.9%
留存收益	1539	2222	3365	4827	6689	销售收入增长率	-23.5%	33.2%	41.9%	38.6%	36.2%
归母公司股东权益	1596	2280	3423	4885	6746	EBIT 增长率	17.3%	16.0%	55.8%	27.5%	27.3%
少数股东权益	196	200	210	222	238	净利润增长率	21.3%	27.7%	61.6%	27.9%	27.3%
股东权益合计	1791	2480	3633	5107	6985	ROE	36.0%	32.1%	34.5%	30.9%	28.5%
负债和股东权益	2558	3550	4665	6369	8549	ROA	29.6%	24.8%	29.4%	27.4%	26.0%
						ROIC	36.8%	35.2%	45.6%	42.2%	38.6%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.52	0.66	1.07	1.37	1.74
经营性现金流	189	54	162	81	78	PE(X)	48.01	37.73	23.35	18.26	14.34
投资性现金流	(297)	(112)	62	62	62	PB(X)	17.28	12.10	8.06	5.65	4.09
融资性现金流	106	69	(210)	(45)	(57)	PS(X)	14.66	11.01	7.75	5.59	4.11
现金增加额	9	16	14	98	82	EV/EBITDA(X)	2.91	2.29	1.37	1.03	0.79

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。