

文化传媒

北京文化(000802): 五大板块协同发展, 未来业绩可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	726/380
总市值/流通(百万元)	10,095/5,282
12个月最高/最低(元)	23.62/13.90

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年实现营业收入9.27亿元, 同比增长165.22%, 归母净利润5.22元, 同比增长2361.29%。EPS为0.86元, 利润分配预案为每10股派0.77元。2017Q1实现营业收入5372万元, 同比增长19.62%; 归母净利润500.98万元, 同比增长120.02%。

主营业务转型成功, 影视文化业务崛起。2016年, 公司影视文化业务收入为8.03亿元, 同比增长310.41%, 主要因为世纪伙伴和星河文化收购完成, 带动营收大幅增长。另一方面, 公司加快对旅游业务的收缩, 两寺已进入过渡经营状态; 归还灵山景区经营权并转让相关资产, 及转让龙泉宾馆100%股权两项带来3.6亿元的非经常性损益, 带动归母净利润大幅增长。

2017年影视文化业务有望构成新的利润增长点。电影板块, 2017年预计有十部电影上映, 包括《战狼II》、《一代妖精》等保底发行、有高票房预期的作品。电视剧板块, 储备有《极品一家人》、《武动乾坤》、《王子咖啡店》、《勇敢的心》等精品剧目。综艺板块, 正在播出的是《高能少年团》, 目前市场预期较高。艺人经纪板块, 著名经纪人王京花女士创建的星河文化目前已签约数十名优秀的演员、导演和编剧, 并且不断有新的艺人加盟。新媒体板块, 公司参与投资制作两部网络大电影《美少女战队之觉醒阿瓦隆》和伊藤润二漫画系列《肋骨怪女》预计2017年上线, 预计将成为未来新的盈利增长点。

给予“增持”投资评级。公司转型完成, 未来将聚焦影视文化业务, 业务延伸至产业链各环节, 打造为涵盖电影、电视剧、艺人经纪、综艺、新媒体及旅游文化的全产业链文化集团。基于目前各业务板块的项目储备以及良好的协同发展, 预计未来几年业绩有很好的释放。给予公司2017-2019年0.45元、0.56元和0.70元的盈利预测, 对应33倍、27倍和21倍PE, 给予“增持”投资评级。

风险提示。影视行业竞争加剧, 收购公司业绩不达预期。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	926.55	1272.51	1639.46	2113.54
归属母公司净利润(百万元)	522.40	326.26	405.97	505.54
摊薄每股收益(元)	0.72	0.45	0.56	0.70

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	212	1549	1299	1092	794	营业收入	349	927	1273	1639	2114
应收和预付款项	332	1315	1810	2329	3001	营业成本	180	430	593	762	981
存货	112	266	367	472	608	营业税金及附加	7	8	11	15	19
其他流动资产	12	4	4	4	4	销售费用	50	29	39	51	65
流动资产合计	66688	313407	348090	389698	440691	管理费用	163	197	270	348	448
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(7)	(10)	(28)	(24)	(15)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(1)	20	0	0	0
固定资产	20254	4558	3735	2825	1916	投资收益	45	376	0	0	0
在建工程	8170	86	0	0	0	公允价值变动	3	(4)	0	0	0
无形资产开发支出	178	1631	1622	1614	1605	营业利润	5	624	388	489	615
长期待摊费用	8356	11056	8845	6634	4422	其他非经营损益	27	37	26	26	26
其他非流动资产	267	267	245	223	201	利润总额	32	662	413	514	641
资产总计	1396	5078	5386	5762	6232	所得税	12	138	86	107	133
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	21	524	327	407	507
应付和预收款项	132	371	401	432	473	少数股东损益	(1)	2	1	1	2
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	21	522	326	406	506
其他负债	228	280	280	280	280						
负债合计	360	651	681	712	753						
股本	389	726	726	726	726						
资本公积	499	3042	3042	3042	3042						
留存收益	123	646	922	1266	1694						
归母公司股东权益	1011	4413	4690	5033	5461						
少数股东权益	26	14	15	16	18						
股东权益合计	1037	4427	4704	5050	5479						
负债和股东权益	1396	5078	5386	5762	6232						
	212	1549	1299	1092	794						

预测指标					
毛利率	48.5%	53.6%	53.4%	53.5%	53.6%
销售净利率	5.9%	56.6%	25.7%	24.8%	24.0%
销售收入增长率	-17.0%	165.2%	37.3%	28.8%	28.9%
EBIT 增长率	-58.0%	2516%	-41.0%	27.4%	27.6%
净利润增长率	-73.4%	2447%	-37.5%	24.4%	24.5%
ROE	2.1%	11.8%	7.0%	8.1%	9.3%
ROA	1.8%	12.8%	7.1%	8.5%	10.0%
ROIC	-1.1%	66.9%	10.2%	11.1%	12.2%
EPS (X)	0.03	0.72	0.45	0.56	0.70
PE (X)	519.08	21.09	33.77	27.14	21.79
PB (X)	10.90	2.50	2.35	2.19	2.02
PS (X)	31.54	11.89	8.66	6.72	5.21
EV/EBITDA (X)	73.83	13.26	22.73	18.61	15.28

现金流量表(百万)					
经营性现金流	52	0	(248)	(189)	(256)
投资性现金流	(144)	(1404)	20	20	20
融资性现金流	(44)	2902	(22)	(38)	(63)
现金增加额	(136)	1499	(250)	(207)	(298)

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。