

北京文化 (000802) 动态点评

影视文化业务成新增长点, 上半年净利预同比约增三倍

2017 年 07 月 14 日

【事项】

- ◆ 7 月 13 日, 北京文化发布 2017 年半年度业绩预增公告。公告称, 预计 2017 年上半年公司实现的归属于上市公司股东的净利润约为 3,700-4,000 万元, 与上年同期相比增加 263.17%-292.61%。公司表示, 本报告期影视板块内的世纪伙伴和星河文化子公司为上年同期第二季度开始参与合并, 导致同比净利润增加约 800 万元。同时, 因行业板块整合减少旅游板块部分亏损子公司, 同比增加净利润约 2,100 万元。
- ◆ **收购星河文化和世纪伙伴, 业绩符合预期。**2016 年公司收购了浙江星河文化经纪有限公司和北京世纪伙伴文化传媒有限公司。完成了其主营业务的转型, 成为涵盖电影、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。星河文化以全方位的艺人经纪为主营业务, 现拥有艺人 67 位。2016 年, 星河文化实现营业收入 13,642.57 万元, 净利润 8,487.68 万元, 顺利完成业绩承诺。根据公司目前的经营情况, 预计星河文化能顺利完成 201 年 10,040 万元的业绩承诺。世纪伙伴拥有国内著名编剧、导演、制作人团队以及年产上百集电视剧的生产规模。2016 年, 世纪伙伴顺利业绩承诺, 实现营业收入 33,179.63 万元, 净利润 13,524.90 万元。2017 年, 公司计划有 3 至 5 部电视剧。
- ◆ **影视文化业务成新增长点, 下半年票房值得期待。**2016 年, 公司影视文化业务收入为 803.23 百万元, 占总营业收入的 86.69%, 同比增长 310.41%。考虑到 2017 年国产电影的回温, 公司电影方面的表现尤为值得期待。公司电影板块主要由子公司摩天轮文化传媒主导。摩天轮是一家具有完整产业链的影视娱乐公司, 其业务覆盖电影、电视剧的投资、制作、营销、宣传和发行等方面。2017 年, 公司计划将有 10 部电影作品上映。其中, 公司参与保底发行并计划于今年上映的《战狼 2》(7 月 28 日上映), 《一代妖精》和《英雄本色 4》公司寄予厚望。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)**东方财富证券研究所**

证券分析师: 闵立政

证书编号: S1160516020001

联系人: 张加代

电话: 021-23586479

相对指数表现**基本数据**

总市值 (百万元)

流通市值 (百万元)

52 周最高/最低 (元)

52 周最高/最低 (PE)

52 周最高/最低 (PB)

52 周涨幅 (%)

52 周换手率 (%)

相关研究

【点评】

公司此次参与保底发行《战狼 2》、《一代妖精》和《英雄本色 4》是继 2014 年保底发行《心花路放》之后再次参与保底发行。保底发行即发行方对于制片方的一个票房承诺，对于看好的影片，发行方进行早期的市场预判，给出制片方一个保底票房数字，如果票房超出保底数字的话，分账比例会对发行方更有利。《战狼2》和《一代妖精》保底票房分别问8亿和5亿，分别投资14,000万元和10473.5万元保底费用。而《英雄本色4》尚在拍摄中。

图：电影《战狼2》宣传海报



资料来源：公开资料，东方财富证券研究所

我们预计2017年归母净利润3.19亿元，EPS为0.39，对应P/E为32.01，考虑到影视文化板块平均P/E，公司估值仍有一定的上升空间，世纪伙伴和星河文化盈利能力符合收购预期，我们看好公司今年将发行的10部电影作品和3至5部电视剧。另外，公司于6月27日晚发布公告称，持股15.68%的第一大股东华力控股拟6个月内增持不超过3600万股（占总股本的5%），表明对公司未来发展前景的信心。我们首次给予北京文化（000802）以“增持”评级。

图表 1：北京文化盈利预测

项目\年度	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	349.35	926.55	1129.72	1431.64
增长率（%）	-16.96	165.22	24.38	21.87
EBITDA（百万元）	76.14	708.75	198.26	235.07
归母净利润（百万元）	21.22	522.4	318.55	384.13
增长率（%）	-73.42%	2361.30%	-39.02%	20.59%
EPS（元/股）	0.0546	0.7193	0.3898	0.4681
市盈率（P/E）	620.31	26.89	32.01	26.54
市净率（P/B）	2.5	2.96	2.19	2.02

【风险提示】

电影票房不及预期；
电视剧及综艺项目进展缓慢。

西藏东方财富证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明:

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,保证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理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

投资建议的评级标准:

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的3到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上;
增持:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间;
中性:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间;
减持:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间;
卖出:相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大势:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上;
中性:相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间;
弱于大势:相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明:

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国(香港和澳门特别行政区、台湾省除外)发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时,本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。本公司会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外,绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。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,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现,未来的回报也无法保证,投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易,因其包括重大的市场风险,因此并不适合所有投资者。

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,投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发,所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容,不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据,不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告,需注明出处为东方财富证券研究所,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。