

新文化 (300336)

—公司业绩稳步增长，证金入十大股东

投资评级 买入 评级调整 上调评级 收盘价 16.76 元

事件:

2017H1 营收 6.51 亿元，同比增长 19.14%，净利润 1.46 元，同比增长 26.48%，扣非后净利润 1.08 亿元，同比增长 33.52%，上半年每股收益 0.27 元，同比增长 26.47%。

正文:

1、业绩增长原因: 上半年公司营收增长的原因是影视内容的平稳增长（增长 26.52%）和植入广告业务的快速增长（增长 204.17%），并表项目没有变化。净利润出现增长的主要原因是投资收益大幅增长（投资收益为 9712.37 万元），其中收购 PDAL40%股权之后形成 5760 万元的投资收益，以及公司出售英翼传播的部分股权取得的投资收益（2905 万元）。

公司业务分解

产品及服务	营业收入(万)	营业成本(万)	毛利率(%)	营业收入增长	营业成本增长	毛利率增长
影视内容	32816.46	24548.49	25.19%	26.52%	32.40%	-3.32%
户外LED大屏	24119.54	16279.62	32.50%	0.32%	18.56%	-10.38%
其他类型广告	7004.40	4055.36	42.10%	204.19%	175.32%	6.07%

资料来源：公司公告、国元证券研究中心

2、管理费用、销售费用同比下降，财务费用上升，公司 2017H1 管理费用、销售费用分别为 2415.7 万和 3396 万元，同比下降 16.1%和 5.08%，以此同时，由于公司 2016 年发行了公司债券，导致公司 2017H1 财务费用同比大幅上涨，2017H1 财务费用为 3627 万元，同比增长 244.98%。2016 年公司发行债券期限为 5 年，票面利率为 4.49%。

发布时间：2017 年 8 月 22 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	23.08/13.65
上证指数/深圳成指	3286.91/10689.77
50 日均成交额(百万元)	135.62
市净率(倍)	3.20
股息率	0.60%

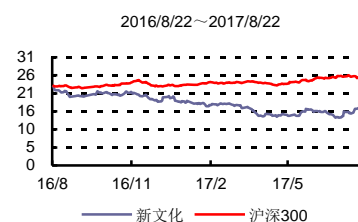
基础数据

流通股(百万股)	453.31
总股本(百万股)	537.55
流通市值(百万元)	7597.47
总市值(百万元)	9009.31
每股净资产(元)	5.24
净资产负债率	57.28%

股东信息

大股东名称	上海渠丰国际贸易有限公司
持股比例	21.59%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-新文化 (300336) 公司点评—与爱奇艺连签两单，加强网生内容开发》，2017-6-14

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)

3、**影视内容以 IP 为核心，走精品化路线**，公司影视内容业务完备，形成了“策划、制作、发行”一体化内容运作，2017 年初完成对 PDAL40%股权的收购，与周星驰形成利益绑定，在开发《美人鱼》、《西游记》系列 IP 上去的优先权。2017 年 PDAL 投资创作的《西游伏妖篇》取得 16.56 亿元总票房的好成绩，公司推动《轩辕剑》、《仙剑奇侠传》、《明星志愿》系列和《大富翁》等 IP 的影视剧项目落地，加快《美人鱼》、《西游》等优质电影版 IP 的电视剧化，并继续强化 IP 的自主研发创作能力，积极筹备《新封神榜》、《许仙》（又名：天乩之白蛇传说）等影视作品；综艺栏目业务方面，公司已成立综艺事业部，以 IP 的多元内容开发运营为核心思路，对顶级 IP 进行综艺节目拓展，目前正在积极策划《美人鱼》的真人秀节目。

4、**牵手爱奇艺，敲定 7.08 亿大合同**，公司 6 月份与爱奇艺分别签订了电视剧《美人鱼》、网剧《西游降魔篇》独家许可使用协议以及独家投资协议，总价共 7.08 亿元，其中电视剧《美人鱼》将于今年四季度开拍，网剧《西游降魔篇》处于前期策划阶段。

5、**国家队进入公司十大股东名单**，公司半年报显示，国家队证金公司上半年买入公司 1200 万股，位列公司十大股东第 8 位。证金公司新进公司十大股东行列，彰显其公司业绩增长的信心。

盈利预测和估值

“买入”评级，公司广告业务稳步增长，户外 LED 广告业务基本稳定，植入广告发展较好，影视内容业务走精品化路线，收购 PDAL 之后公司将获得优质影视 IP 及稳定的投资收益，我们预测公司 2017 年、2018 年的净利润为 3.74 亿元、4.56 亿元，EPS 分别为 0.69 元、0.85 元，对应目前股价的 PE 分别为 24 倍、20 倍，给以“买入”评级。

风险提示

广告业务下滑风险、子公司业绩不及预期、影视新作不及预期、文化传媒行业监管风险

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	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	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
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	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
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	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
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%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。

免责声明：

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