



传媒：德力股份(002571)事件点评

2014年8月6日

以少数股权投资谨慎“试水”影视

推荐（首次）

事件

公司称拟以自有资金 9000 万元收购北京派格太合泛在文化传媒有限公司 30%的股份，并收购武神世纪 100%股权，收购金额达 93000 万元。

点评

预计主业利润将恢复增长。公司预计上半年实现归属上市公司股东净利 0.4~0.6 亿元，同比下降 40%~10%。一季度公司收入同比增长 21%，净利润大幅下滑 46%，但相对去年三、四季度，一季度经营环比有显著改善。我们预计公司 2014 年主业经营同比增长 20%左右。

派格未来 3-5 年的发展策略是借鉴好莱坞二级公司的运营模式。好莱坞分三个层次：1) 六个大的全产业链、全球运营、资产运营为主的集团；2) 十个电影开发公司，如狮门、miramax 等，老板兼任制片人；3) 众多小公司。派格将效仿第二类，以电影开发运营为主导，核心是开发机制和运营能力。派格的风格是以运营为先，有不依赖票房的预运营能力：能在开拍前，以签约的方式获得与当地票房无关的收入，覆盖 70%的成本。运营逻辑是自己开发系列片，类似 007，开拍前可能有 40%-50%的纯利。

派格将和好莱坞共同打造奇幻电影系列片。上海电影节上，派格宣布多项大片计划，包括和中影、好莱坞联合打造《超级星纪元》，准备 3-5 年期做 3 部。派格的中长期目标是，将好莱坞的创意制作、发行和运营，嫁接到中国市场。

投资建议

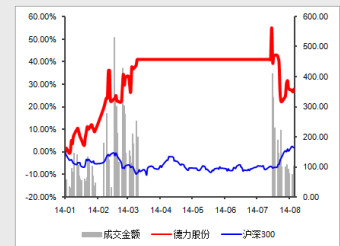
派格泛在承诺 2014-2016 年度净利润分别不低于 3000 万元、5000 万元、8000 万元。武神世纪承诺 2014-2016 年度净利润不低于 6000 万元、7800 万元、10140 万元。考虑到上述盈利备考，我们预计公司 14 年、15 年净利润达到 1.65 亿元、2.19 亿元，按增发后总股本 4.61 亿计算，EPS0.36 元、0.48 元，对应 8 月 6 日收盘价 13.64 元的 PE 为 37.9X、28.4X。考虑到公司主营或恢复盈利增长，以及影视标的公司派格较有实力，我们给予德力股份“推荐”评级。

风险提示

行业增速趋缓；新项目进展不及预期

市场表现

截至 2014.8.6



市场数据

2014-8-6

A 股收盘价 (元)	18.64
一年内最高价 (元)	16.59
一年内最低价 (元)	9.47
上证指数	2217.47
市净率	3.37
总股本 (万股)	39,195
实际流通 A 股 (万股)	15,650
限售流通 A 股 (万股)	23,545
流通 A 股市值 (亿元)	53.46

分析师：张彬

执业编号：S1490513100002

电话：010-58566807

邮箱：zhangbin@hrsec.com.cn

联系人：牟欣

电话：010-58565083

邮箱：mouxin@hrsec.com.cn

证券研究报告

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn