

# 手游利润过半，业务重心转移效果显现

## ----天舟文化（300148.SZ）一季报点评

传媒行业证券研究报告  
 2015年05月04日

### 作者

分析师 张炬华  
 执业证书 S0110510120002  
 电话 010-59366118  
 邮件 zhangjh@sczq.com.cn

研究助理 李甜露  
 电话 010-59366114  
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

### 行业数据 文化传媒(申万)

股票家家数(家)	34
总市值(亿元)	9866.82
流通市值(亿元)	3817.99
年平均涨跌幅(%)	96.39
每股收益(TTM,元)	0.53

### 公司数据

总市值(亿元)	126.04
流通市值(亿元)	32.89
总股本(亿股)	3.52
流通股本(亿股)	0.92
12个月价格区间	16.13-39.20

### 相关研究

1. “互联网+出版”迎来延续性政策利好 (2015.4.10)
2. “互联网+出版”迎来延续性政策利好 (2015.3.18)
3. 关注政府采购和资本多元化引发的投资概念(2015.1.16)
4. 出版行业有望领军国企改革 (2014.12.17)

### 投资要点

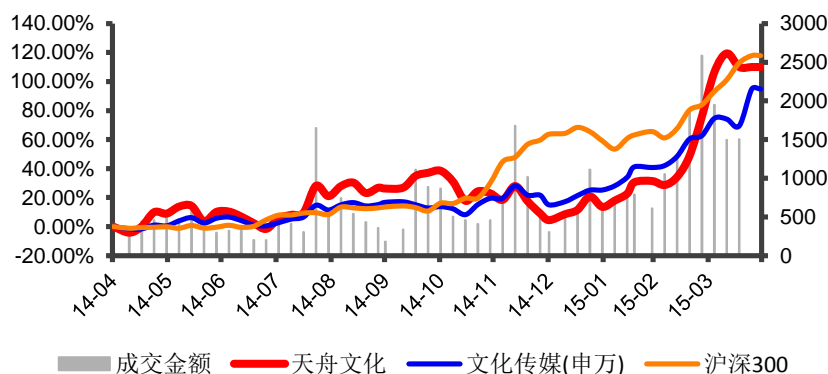
#### 业绩描述

- 公司 2015 年第一季度营业收入 8790.66 万元，同比增长 45.97%；归属于上市公司股东的净利润 4645.55 万元，同比上升 1141.91%，经营活动产生的现金流量净额为-2596.29 万元，同比增长 12.02%。基本每股收益 0.13 元。

#### 业绩点评

- **手游并表利润过半，公司业务重心转移：**2015 年一季度公司业绩的同比跨越式增长主要得益于其收购的手游公司神奇时代的并表。公司一季度净利润 4606.57 万元，而其中有 3840.91 万元来自手游板块。我们认为，通过对神奇时代的收购，对新型媒体业态尤其是在线教育和游戏开发企业的投资，以及对部分前景黯淡的传统出版项目的推出战略，公司正在将发展重心从传统出版业务转移到新媒体业务上。
- **神奇时代并表后保持良好态势，未来须挖掘协同价值：**从公司第一季度的营收表现看，神奇时代并表后保持良好态势，其旗下多个游戏品牌吸金水平发挥稳定：《忘

### 一年内走势图



资料来源：WIND、首创证券研发部

仙》、《足球大逆袭》报告期内依然保持其优秀的市场竞争力，大型 3D 手游《卧虎藏龙》报告期内加快在国内各平台以及韩国、东南亚等海外市场的推广，自去年底不删档内测以来，计划于 2015 年 2 季度开启安卓和苹果双版本公测，为公司快速提升业绩注入了新的动力。我们认为，此次并购对公司整体增长态势起到促进作用，但长期效应还需观察。此外，公司传统业务和手游业务之间的协同效应还未挖掘，并没有发挥出版与游戏之间 IP 共通的价值。相比较将互联网游戏业务生硬地纳入版图，我们更看好能充分开发 IP，平面阅读产品和游戏产品双管齐下的发展思路。

- **民营文企积极转型，长期走势看好：**我们认为，公司作为 A 股较稀缺的民营传统媒体企业，本身转型动机强烈。与神奇时代的并购将公司的业务重心转移到新媒体，同时公司也在积极寻找投资新媒体的机会。我们看好公司的长期走势。
- **风险提示** 版权风险；跨界运营风险；并购重组风险；国家政策出现重大变化。

## 分析师简介

张炬华，传媒行业分析师，毕业于中国人民大学财政金融学院，硕士，具有 5 年证券从业经历。

## 免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。投资者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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级  
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现