

2015年10月23日

胡嘉铭
james@e-capital.com.cn
目标价(元) RMB 20.00

公司基本资讯

产业别	传媒		
A 股价(2015/10/22)	16.05		
深证成指(2015/10/22)	11305.10		
股价 12 个月高/低	37.62/9.95		
总发行股数(百万)	1244.20		
A 股数(百万)	770.74		
A 市值(亿元)	123.70		
主要股东	陈雁升(32.77%)		
每股净值(元)	1.57		
股价/账面净值	10.24		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	49.3	-3.6	131.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-09-22	12.18	买入

产品组合

车模及婴童	49.00%
游戏及广告	32.97%
影视	18.04%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	9.7%
一般法人	0.5%

股价相对大盘走势



互动娱乐(300043.SZ)

Buy 买入

全年业绩预增 20%-50%，拟并购海外体育资产

结论与建议:

前三季度公司实现营收 11.39 亿元, YOY 减少 41.08%, 净利润 2.48 亿元, YOY 增长 66.09%。公司预告 2015 全年净利润同比增长 20%-50%。同时, 公司计划并购海外体育资产, 涉及金额约 1 亿欧元, 此举对构建互动娱乐平台战略有积极意义。

我们适度下修之前的盈利预测, 预计公司 2015-2016 年实现净利润 3.66 亿元和 4.56 亿元, YOY+42%和 25%, 每股 EPS 为 0.29 元和 0.37 元, 股价对应 16 年 PE 为 44 倍。维持“买入”评级, 目标价提高至 20 元(16 年 54 倍)。

- **1-3Q 净利增 66%，全年预增 20%-50%:** 2015 年前三季度公司实现营收 11.39 亿元, YOY 减少 41.08%, 净利润 2.48 亿元, YOY 增长 66.09%。公司营收规模减少主要是剥离了原材料业务, 净利增长主要得益于游戏、影视业务。3Q15 营收和净利分别为 4.15 亿元和 0.73 亿元, YOY 减少 44.92%和 4.92%, 主要是玩具板块海外需求放缓, 影响 3Q 业绩表现。公司预告 2015 全年净利润约为 3.08 亿元-3.86 亿元, 同比增长 20%-50%, 低于我们增长 55%的预测值。
- **玩具业务收入微增 3%，游戏广告收入增 47%:** 前三季公司传统的玩具业务板块收入 5.97 亿元, YOY 增长 3.24%, 表现平稳。受海外市场需求下降的影响, 海外收入 4.08 亿元, YOY 微降 0.72%, 公司加大国内市场开拓, 国内收入 1.89 亿元, YOY 增 12.99%。游戏广告业务方面, 前三季实现收入 3.49 亿元, YOY 增长 46.72%。
- **转让春天融合 25%股权:** 基于总体战略和春天融和团队独立发展的意愿, 公司于 9 月底出让春天融合 25%股权, 完成后还持有其 29.23%的股权。本次股权转让可确认约 1900 万元的投资收益, 春天融合将不再合并报表。
- **计划 1 亿欧元并购境外体育资产:** 公司制定了“产业+投资”的发展战略, 在做实玩具、游戏和影视产业的同时, 聚焦游戏、动漫影视等产业, 通过全产业链投资, 推进互动娱乐产业布局。公司稍早前披露的海外并购取得实质进展, 公司公告将并购海外体育资产, 涉及金额约 1 亿欧元(6000 万增资/4000 万贷款担保)。此举对构建互动娱乐平台战略有积极意义。
- **盈利预测:** 我们适度下修之前的盈利预测, 预计公司 2015-2016 年实现净利润 3.66 亿元和 4.56 亿元, YOY+42%和 25%, 每股 EPS 为 0.29 元和 0.37 元, 股价对应 16 年 PE 为 44 倍。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	107	134	257	366	456
同比增减	%	32.22%	25.17%	91.48%	42.28%	24.71%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.677	0.555	0.455	0.294	0.367
同比增减	%	32.22%	-17.99%	-18.14%	-35.33%	24.71%
A 股市盈率(P/E)	X	23.70	28.90	35.31	54.59	43.78
股利(DPS)	RMB 元	0.12	0.10	0.10	0.15	0.15
股息率(Yield)	%	0.75%	0.62%	0.62%	0.93%	0.93%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	1118	2219	2518	1507	1633
经营成本	883	1937	2020	865	876
销售费用	58	57	119	131	137
管理费用	48	64	115	127	134
财务费用	6	9	33	33	33
投资收益	14	14	92	95	60
营业利润	131	164	300	438	505
营业外收入	2	4	11	13	15
利润总额	132	167	309	449	518
所得税	17	22	38	54	62
少数股东损益	8	10	14	30	0
归属于母公司所有者的净利润	107	134	257	366	456

附二: 合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	159	228	229	486	958
应收帐款	33	59	141	183	238
存货	138	287	178	214	257
流动资产合计	490	632	955	1383	1952
固定资产	473	565	453	520	572
非流动资产合计	1050	1192	1888	2454	2994
资产总计	1539	1825	2843	3837	4947
流动负债合计	600	677	860	1548	1935
长期负债合计	9	35	49	135	156
负债合计	609	713	909	1683	2091
股本	158	242	566	1244	1244
少数股东权益	71	93	30	195	236
股东权益合计	930	1112	1933	2154	2855
负债和股东权益总计	1539	1825	2843	3837	4947

附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	122	59	329	319	403
投资活动产生的现金流量净额	-134	-166	-700	-572	-556
筹资活动产生的现金流量净额	-33	131	501	510	625
现金及现金等价物净增加额	-48	25	132	257	472

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。