

2015年1月28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(2016/1/28)	15.80		
深证成指(2016/1/28)	9082.59		
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)	121.78		
主要股东	陈雁升(32.77%)		
每股净值(元)	1.57		
股价/账面净值	10.08		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	0.0	-8.4	100.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2015-10-23	16.05	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%
----	------

股价相对大盘走势



互动娱乐(300043.SZ)

Buy 买入

业绩预告: 全年预增 20%-50%, 符合预期

结论与建议:

2015 年公司实现净利润 3.08 亿元-3.86 亿元, YOY 增长 20%-50%, 与三季报的指引一致, 业绩表现符合预期。公司制定了“产业+投资”的发展战略, 在做实玩具、游戏产业的同时, 通过全产业链投资, 推进互动娱乐产业布局。公司拟收购手游社交平台, 并投资设立文化娱乐产业投资基金, 此举对构建互动娱乐平台战略有积极意义。

我们预计公司 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 43 倍。维持“买入”评级, 目标价 20 元(16 年 54 倍)。

- **2015 全年预增 20%-50%:** 2015 年公司实现净利润 3.08 亿元-3.86 亿元, YOY 增长 20%-50%, 与三季报的指引一致, 业绩表现符合预期。按此预增区间推算, 公司 4Q15 实现净利 0.6 亿元(YOY 减 44.2%) -1.38 亿元(YOY 增 28.1%)。公司净利增长主要得益于玩具和游戏等核心业务稳健发展, 以及出售西安曲江春天融合影视文化公司股权和部分投资项目成功退出取得投资收益, 该部分的非经常性损益对净利润的影响约为 1.2 亿元。
- **拟收购手游社交平台:** 公司制定了“产业+投资”的发展战略, 在做实玩具、游戏产业的同时, 通过全产业链投资, 推进互动娱乐产业布局。公司稍早前成功入股西甲皇家西班牙人俱乐部 53.6%的股权, 并于 1 月 20 日完成其中 48.6%股权的交割, 剩余 5%股权将在未来 4 年分 4 次交割。此次又筹划以不超过 12 亿元的对价发行股份收购手游社交平台, 预计将于 3 月 15 日前披露预案并复牌, 此举对公司构建互动娱乐生态圈具有积极意义。
- **拟投资设立文化产业投资基金:** 公司近日公告, 全资子公司珠海星辉拟与干亨投资共同投资设立广发互动文娱产业基金, 产业基金首期规模为 1.5 亿元, 公司作为有限合伙人首期出资 2426.5 万元。产业基金主要投向文化娱乐产业, 包括互联网文化、网络游戏、体育、影视剧行业, 及相关互联网项目。产业投资基金的设立有望进一步推动公司泛娱乐布局。
- **盈利预测:** 我们预计公司 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 43 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	23.33	28.45	34.76	53.74	43.10
股利(DPS)	RMB 元	0.12	0.10	0.10	0.15	0.15
股息率(Yield)	%	0.76%	0.63%	0.63%	0.95%	0.95%

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。