



暴风科技 (300431): 业绩增长迅速, DT 大娱乐稳步推进

审慎推荐 (首次)

信息技术

市场价格: 74.88 元

报告日期: 2016 年 04 月 20 日

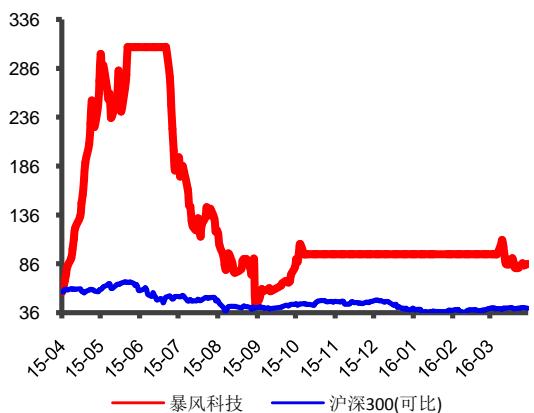
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	652	1,034	1,547	2,196
(+/-)	68.85%	58.60%	49.60%	41.90%
营业利润	161	163	268	383
(+/-)	395.34%	1.31%	64.30%	43.18%
归属于母公司净利润	173	166	270	383
(+/-)	276.99%	-4.28%	62.78%	41.98%
每股收益 (元)	0.63	0.60	0.98	1.40
市盈率(倍)	119	124	76	54

公司基本情况 (最新)

总股本 (亿股)	2.75
流通市值 (亿元)	140
每股净资产 (元)	2.33
净资产收益率 (%)	29.59

行业表现 (最近一年)



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话: 021-51793709
email: yufang@cfsc.com.cn

2015 年, 公司实现营业收入 6.52 亿元, 同比增长 68.85%; 实现营业利润 1.61 亿元, 同比增长 395.34%; 公司归属于上市公司股东的净利润 1.73 亿元, 同比增长 313.23%。基本每股收益为 0.70 元, 利润分配方案为不派发。

- **上市后积极培育多个利润增长点。**公司上市后即确立了“DT大娱乐”的发展战略, 在稳步发展原有互联网视频业务基础上, 以虚拟现实 (VR)、智能家庭娱乐硬件、在线互动直播、影视文化为新增长点。2015 年, 公司实现营业收入 6.52 亿元, 同比增长 68.85%, 其中品牌广告收入 2.12 亿元, 同比增长 70%, VIP 用户增值业务收入 2145.61 万元, 同比增长 1371%。公司依托已拥有互联网 PC 端和移动端的海量用户视频平台, 逐步搭建并完善了虚拟现实平台“暴风魔镜”、智能家庭娱乐硬件平台“暴风超体电视”和在线互动直播平台“暴风秀场”, 2015 年新产品“暴风魔镜”和“暴风超体电视”的推出获得了用户的好评和高度认可, 市场反响热烈。2015 年, 公司投资收益大幅增加系转让暴风魔镜部分股权所致。

- **积极投入内容, 并购优质资产。**在拓展用户平台的同时, 公司重视内容投入, 积极布局上游优质内容。通过版权采购、对外合作、暴风出品及自制, 实现对新热剧全方位的内容覆盖。通过并购、采购和自主研发, 实现 VR 内容、超体电视内容和平台内容获得海量优质资源。2016 年 3 月 14 日公司发布公告拟收购甘普科技、稻草熊影业、立动科技, 通过收购迅速拓展互联网游戏和影视业务, 打通“DT 大娱乐”产业链的内容端。

- **盈利预测与估值:** 公司从上市前单一的互联网视频平台逐步发展为集互联网视频、虚拟现实、智能家庭娱乐、在线互动直播、影视文化、互联网游戏和 O2O 等业务于一体的互联网综合娱乐平台, 通过内生加外延

不断搭建全球互联网娱乐平台。预计2016-2018年归母净利润分别为1.66亿、2.70亿、3.83亿，摊薄EPS分别为0.70、0.98和1.40元，对应的PE分别为124、76、54倍。公司DT大娱乐版图日益完善，我们看好公司的未来发展。首次覆盖，给予审慎推荐评级。

- **风险提示：**市场竞争风险、重组审批风险、公司管理风险。

盈利预测

单位: 万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	38,621	65,211	103,425	154,723	219,552
增长率 (%)	18.9%	68.9%	58.6%	49.6%	41.9%
减: 营业成本	9,829	22,493	34,414	50,933	74,362
毛利率 (%)	74.55%	65.51%	66.73%	67.08%	66.13%
营业税金及附加	1,396	1,977	3,135	4,690	6,656
销售费用	13,486	18,687	28,310	41,050	56,854
管理费用	10,508	15,429	23,606	34,937	48,911
财务费用	-21	-206	-105	-121	-125
费用合计	23,973	33,909	51,811	75,866	105,640
期间费用率 (%)	62.07%	52.00%	50.10%	49.03%	48.12%
资产减值损失	274	1,159	1,012	1,264	1,335
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	97	10,404	100	100	100
营业利润	3,245	16,076	16,287	26,761	38,315
增长率 (%)	0.66%	395.34%	1.31%	64.30%	43.18%
营业利润率 (%)	8.40%	24.65%	15.75%	17.30%	17.45%
加: 营业外收入	520	1,027	1,125	1,342	1,423
减: 营业外支出	97	363	384	384	384
利润总额	3,669	16,741	17,028	27,719	39,354
增长率 (%)	-8.48%	356.26%	1.72%	62.78%	41.98%
利润率 (%)	9.50%	25.67%	5.51%	5.51%	5.51%
减: 所得税费用	-516	962	1,924	3,132	4,447
所得税率 (%)	-14.07%	11.30%	11.30%	11.30%	11.30%
净利润	4,185	15,779	15,104	24,587	34,907
增长率 (%)	8.61%	276.99%	-4.28%	62.78%	41.98%
净利润率 (%)	10.84%	24.20%	14.60%	15.89%	15.90%
归属于母公司所有者的净利润	4,194	17,331	16,590	27,005	38,341
增长率 (%)	8.83%	313.23%	-4.28%	62.78%	41.98%
少数股东损益	-9	-1,552	-1,486	-2,419	-3,434
总股本	27,483	27,483	27,483	27,483	27,483
摊薄每股收益(元)	0.15	0.63	0.60	0.98	1.40

数据来源: 公司年报, 华鑫证券研发部

研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	⟨(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>