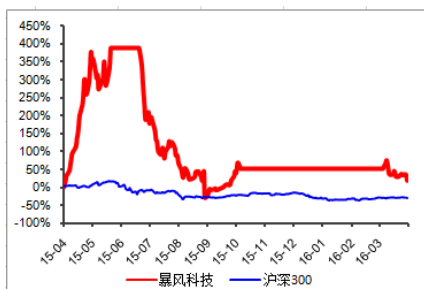


文化传媒

## 暴风科技(300431)：搭建 DT 大娱乐平台，形成整体战略优势

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	27500/18700
总市值/流通(百万元)	20600/14000
12 个月最高/最低(元)	327.01/39.00

### 相关研究报告：

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030005

研究助理：朱璐

电话：010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

**事件：**2015 年，公司实现营业收入 6.52 亿元，同比增长 68.85%，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 0.7 元。利润分配预案为：不分红不送股不转增。4 月 19 日，公司召开财报说明会，董事长冯鑫、CFO 毕士钧，稻草熊影业总经理刘小枫、暴风电视 VP 侯光敏等对公司财报和未来规划做了详细阐述。

**完善大娱乐平台战略，用户量保持良好增长。**2015 年，公司依托现有 PC 端和移动端的用户视频平台，逐步搭建并完善了 VR 平台“暴风魔镜”、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，影音平台 PC 端日均覆盖人数 3200 万人，移动端日均覆盖人数 1800 万人。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%。2016 年，预计平台端多业务协同有望给暴风带来显著收入增长。

**重视内容投入，积极并购优质资产。**2015 年，公司重视内容投入，布局上游优质资产。通过版权采购、对外合作、暴风出品及自制，实现对影视热点内容的全方位覆盖。公司推出“微电影扶持计划”，自制《牛人传》、《暴风明星汇》等精品节目，深受网民认可。VR 方面，暴风魔镜已上线了约 116 款游戏，极乐王国作为自主研发的全球首个 VR 社交游戏平台，累计下载量已达 10 万，平均在线时长约为 40.6 分钟。2016 年，公司会把影业和游戏打通，预计收入会有良好增长。

**搭建 DT 大娱乐平台，形成整体战略优势。**公司推出“平台+内容+数据”的 DT 大娱乐战略，在各个平台基础上，向上游影视、游戏等内容产业延伸，并利用大数据打通平台与内容，一方面为用户提供更好的服务，一方面提高商业变现效率，形成整体战略优势。

**给予“增持”投资评级。**2016 年，暴风影音、VR、TV、秀场构建的平台端，将和体育、影视、游戏构建的内容端，协同打造“4+3”格局，预计 2016 年会有多个新的盈利增长点。给予公司 2016-2018 年 0.51 元、0.79 元和 1.02 元的盈利预测，对应 147 倍、94 倍和 73 倍 PE，给予“增持”的投资评级。

**风险提示。**新业务不达预期风险，行业竞争加剧风险。

### ■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	652.11	1313.99	2245.27	3354.55
归属母公司净利润(百万元)	173.31	139.82	218.23	279.33
摊薄每股收益(元)	0.63	0.51	0.79	1.02

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	94	338	182	22	34	营业收入	386	652	1314	2245	3355
应收和预付款项	184	351	707	1209	1806	营业成本	98	225	453	786	1191
存货	3	105	212	367	556	营业税金及附加	14	20	40	68	102
其他流动资产	2	21	21	21	21	销售费用	135	187	377	643	961
流动资产合计	28261	81472	112232	161913	241687	管理费用	105	154	311	531	794
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(0)	(2)	5	12	29
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	12	0	0	0
固定资产	2610	2334	1802	1269	736	投资收益	1	104	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	95	277	257	237	218	营业利润	32	161	129	204	278
长期待摊费用	107	575	460	345	230	其他非经营损益	4	7	6	6	6
其他非流动资产	1	150	149	148	147	利润总额	37	167	135	211	284
资产总计	405	1265	1547	2017	2789	所得税	(5)	10	8	12	16
短期借款	31	42	0	250	705	净利润	42	158	127	199	268
应付和预收款项	74	364	560	582	630	少数股东损益	(0)	(16)	(13)	(20)	(11)
长期借款	0	191	191	191	191	归母股东净利润	42	173	140	218	279
其他负债	11	2	2	2	2						
负债合计	116	599	753	1025	1529	<b>预测指标</b>					
股本	90	275	275	275	275	毛利率	74.6%	65.5%	65.5%	65.0%	64.5%
资本公积	46	42	42	42	42	净利率	10.8%	24.2%	9.7%	8.8%	8.0%
留存收益	150	324	463	682	961	营业收入增长率	18.9%	68.9%	101.5%	70.9%	49.4%
归母公司股东权益	287	641	781	999	1278	EBIT 增长率	-4.3%	353.3%	-15.2%	59.7%	40.5%
少数股东权益	2	25	12	(7)	(19)	净利润增长率	8.6%	277.0%	-19.3%	56.1%	34.9%
股东权益合计	289	666	793	992	1260	ROE	14.6%	27.0%	17.9%	21.8%	21.8%
负债和股东权益	405	1265	1547	2017	2789	ROA	9.0%	13.0%	9.0%	11.1%	11.2%
						ROIC	18.7%	65.2%	29.8%	30.5%	22.5%
<b>现金流量表(百万)</b>						EPS	0.15	0.63	0.51	0.79	1.02
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE(X)	490.66	118.74	147.19	94.30	73.67
经营性现金流	81	89	(115)	(403)	(421)	PB(X)	71.76	32.10	26.35	20.60	16.10
投资性现金流	(68)	(306)	6	6	6	PS(X)	53.29	31.56	15.66	9.17	6.13
融资性现金流	29	493	(47)	238	426	EV/EBITDA(X)	77.81	93.08	123.37	83.71	62.74
现金增加额	41	275	(155)	(160)	11						

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。