

文化传媒

## 中文在线(300364)：文学娱乐双箭齐发，驱动业绩增长

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	120/67
总市值/流通(百万元)	11,638/6,519
12个月最高/最低(元)	243.10/59.67

## 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

电话：010-88321715

**事件：**2015年公司实现营业收入3.9亿元，同比增长44.68%；归属上市公司股东的净利润3125.47万元，同比下降32.30%。由于确认期权费用，导致公司盈利同比有所下降。基本每股收益为0.27元。利润分配预案为：每10股转增10股派发红利0.2元（含税）。

**数字出版业务表现出色，海量用户加速IP变现。**公司长期为三大运营商及其它互联网平台、阅读平台提供手机阅读产品，间接覆盖用户数以亿计。同时，公司与各大门户网站建立良好合作，实现了数字阅读渠道全覆盖。报告期末，公司共拥有IP过百万种，签约版权机构600余家，名家及畅销书作家2000余人，覆盖用户7000余万。数字阅读产品产生的收入2.14亿元，同比增长29.44%；数字出版运营服务产生的收入为1.14亿元，同比增长47.10%。

**以文学IP一体化开发为核心，构建泛娱乐生态。**公司旗下“17K小说网”、“汤圆创作”作为网络文学平台，积累了海量的文学内容。公司以文学IP为核心，深度开发衍生为影视、游戏、动漫、听书、纸书等。在影视衍生领域，和爱奇艺联合打造并独家上映《我的美女老师》网络剧，两个月点击量突破2亿；在游戏衍生领域，连载小说《龙血战神》改编为同名游戏，安卓上线首日流水破210万，《罪恶之城》总注册量超过40万，付费率达到12%。报告期内，数字内容增值服务产生的收入为6263.90万元，同比增长130.51%。

**在线教育领域深耕细作，打造三大平台。**围绕公司内容以及教育行业先发优势，公司深耕细作，打造“内容”+“硬件”+“平台”的在线教育生态。阅读产品纵贯中小学并延伸至高校及公共图书馆，形成数字教育行业阅读产品全覆盖，包括传统的数字图书馆、基于互联网模式的“书香中国”数字图书馆、云屏数字借阅机等相关产品，拥有行业注册用户2000余万。报告期内，教育业务收入为7333.40万元，同比增长85.81%。

**给予“增持”评级。**预计公司2016-2018年EPS为0.55元、0.88元和1.25元，对应174倍、110倍和77倍PE，给予“增持”评级。

**风险提示。**行业竞争加剧风险，新业务不达预期风险。

## ■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	390.25	595.28	900.54	1241.36
归属母公司净利润(百万元)	31.25	66.37	105.34	149.46
摊薄每股收益(元)	0.26	0.55	0.88	1.25

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	2016E	2018E		2014A	2015A	2016E	2016E	2018E
货币资金	31	214	99	89	92	营业收入	270	390	595	901	1241
应收和预付款项	131	204	309	465	640	营业成本	145	206	304	448	608
存货	1	9	13	19	26	营业税金及附加	3	2	2	4	5
其他流动资产	0	0	0	0	0	销售费用	28	43	65	98	135
流动资产合计	16353	42659	42148	57343	75727	管理费用	58	121	153	231	318
长期股权投资	74	149	149	149	149	财务费用	0	0	7	7	7
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	2	4	0	0	0
固定资产	485	1088	1088	1088	1088	投资收益	6	6	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	63	145	145	144	144	营业利润	40	21	65	113	168
长期待摊费用	26	63	51	38	25	其他非经营损益	14	14	13	13	13
其他非流动资产	97	100	100	100	100	利润总额	54	35	78	126	181
资产总计	402	831	826	977	1160	所得税	8	6	13	22	31
短期借款	55	249	156	169	170	净利润	46	29	64	105	150
应付和预收款项	45	68	101	150	204	少数股东损益	(0)	(2)	(2)	(1)	1
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	46	31	66	105	149
其他负债	0	(0)	0	0	0						
负债合计	100	318	257	319	374						
股本	90	120	120	120	120	<b>预测指标</b>					
资本公积	30	189	189	189	189	毛利率	46.3%	47.2%	48.9%	50.3%	51.0%
留存收益	181	203	260	350	477	销售净利率	17.1%	7.5%	10.8%	11.6%	12.1%
归母公司股东权益	301	512	568	658	786	销售收入增长率	22.4%	44.7%	52.5%	51.3%	37.8%
少数股东权益	1	2	(0)	(1)	0	EBIT 增长率	6.6%	-34.4%	138.2%	58.1%	41.2%
股东权益合计	302	514	568	658	786	净利润增长率	2.2%	-36.3%	119.4%	62.7%	43.3%
负债和股东权益	402	831	826	977	1160	ROE	15.3%	6.1%	11.7%	16.0%	19.0%
						ROA	13.4%	4.3%	10.2%	13.6%	16.2%
						ROIC	20.5%	6.6%	13.0%	18.8%	22.4%
						EPS(X)	0.38	0.26	0.55	0.88	1.25
						PE(X)	252.06	372.35	175.34	110.47	77.86
						PB(X)	38.64	22.74	20.47	17.67	14.80
						PS(X)	43.14	29.82	19.55	12.92	9.37
						EV/EBITDA(X)	125.03	208.69	136.84	86.91	61.61

  

现金流量表(百万)					
经营性现金流	38	37	(16)	(12)	20
投资性现金流	(141)	(199)	11	11	11
融资性现金流	45	197	(110)	(9)	(28)
现金增加额	(57)	34	(115)	(10)	3

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。