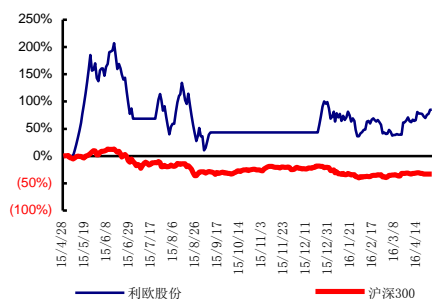


文化传媒

利欧股份(002131)：数字营销业务表现抢眼，互动娱乐值得期待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,509/631
总市值/流通(百万元)	29,072/12,144
12个月最高/最低(元)	95.86/11.48

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年实现营业收入43.92亿元，同比增长52.81%，扣非归母净利润2.04亿元，同比增长117.71%，基本每股收益0.19元，同比增长18.75%；2016年一季度实现营业收入13.85亿元，同比增长63.24%；扣非归母净利润1.17亿元，同比增长153.56%。4月28日，公司召开业绩交流会，公司董事长王相荣、董秘张旭波、数字网络副总裁刘阳、利欧元力影业总经理杨璐对公司未来发展做了阐述。

转型效果显现，数字营销业务表现抢眼。公司自转型数字营销业务以来，已在这一细分领域形成完整的业务布局，集策略、投放及媒介资源于一体，盈利能力不断提升。2016年一季度，该业务板块的整体经营业绩显著增长，5家主要业务实体（包括上海漫酷、琥珀传播、上海氩氩、万圣伟业、微创时代）实现营业收入合计约9.85亿元，占公司营业收入总额的比例约71%，净利润总和9472.27万元，同比增长109%。其中，万圣伟业实现净利润5682.94万元，同比增长315%。公司在会上表示万圣伟业的海量长尾流量对于公司是宝贵资源，有望与现有客户资源形成协同效应，提升流量价值及客户服务能力。

布局互动娱乐，变现能力值得期待。2016年以来，公司相继投资了影视植入公司世纪鲲鹏（国内首家专注影视植入营销整合的专业机构）和影视剧制作公司盛夏星空（田亮、马天宇等明星为其股东），实现在内容营销和娱乐营销板块的初步布局。近期，进一步投资创建了利欧元力影业、利欧心动映画，加码影视内容制作及IP产业链布局。公司新的娱乐内容产业生态正逐渐成型，项目储备众多，变现能力值得期待。

给予“增持”投资评级。公司在数字营销产业链的布局，巩固了在数字营销领域的龙头地位，有望维持内生稳健增长持续景气。2016年，公司在互动娱乐板块的布局有望带动外延业绩良好完成。给予公司2016-2018年0.57元、0.85元和1.07元的盈利预测，对应33倍、22倍和17倍PE，给予“增持”的投资评级。

风险提示。数字营销行业竞争进一步加剧，互动娱乐版块业务拓展不达预期。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	4392.23	7010.35	10413.21	13621.49
归属母公司净利润(百万元)	225.41	862.79	1290.15	1615.30
摊薄每股收益(元)	0.15	0.57	0.85	1.07

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2016E	2018E
货币资金	40	567	548	1593	2852
应收和预付款项	1658	2322	3685	4108	4722
存货	449	364	521	550	614
其他流动资产	36	78	78	78	78
流动资产合计	218249	333143	483187	632844	826670
长期股权投资	97	111	111	111	111
投资性房地产	4	4	3	3	2
固定资产	45882	44915	59657	48242	36828
在建工程	11406	26156	0	0	0
无形资产开发支出	999	3621	3569	3517	3465
长期待摊费用	394	1282	1025	769	513
其他非流动资产	181	375	372	370	367
资产总计	4036	8152	9484	10811	12580
短期借款	414	98	3	0	0
应付和预收款项	1270	1702	2328	2445	2696
长期借款	118	290	290	290	290
其他负债	150	247	236	236	236
负债合计	1952	2338	2857	2971	3223
股本	391	1509	1509	1509	1509
资本公积	910	3305	3305	3305	3305
留存收益	702	910	1669	2804	4225
归母公司股东权益	2004	5724	6483	7618	9039
少数股东权益	80	66	122	205	309
股东权益合计	2084	5790	6605	7823	9349
负债和股东权益	4036	8127	9462	10794	12571

现金流量表(百万)					
经营性现金流	(118)	310	170	1182	1430
投资性现金流	(262)	(1380)	20	31	31
融资性现金流	48	1616	(209)	(168)	(201)
现金增加额	(321)	566	(18)	1045	1259

利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2016E	2018E
营业收入	2874	4392	7010	10413	13621
营业成本	2212	3384	4837	7160	9454
营业税金及附加	16	33	52	78	102
销售费用	206	298	476	707	925
管理费用	268	362	577	857	1122
财务费用	17	11	10	10	7
资产减值损失	55	45	0	0	0
投资收益	109	3	3	5	8
公允价值变动	(21)	(9)	0	0	0
营业利润	190	255	1061	1605	2019
其他非经营损益	62	32	37	37	37
利润总额	252	287	1099	1643	2056
所得税	39	47	180	269	337
净利润	213	240	919	1374	1720
少数股东损益	33	15	56	83	104
归母股东净利润	180	225	863	1290	1615

预测指标					
毛利率	23.1%	23.0%	31.0%	31.2%	30.6%
销售净利率	7.4%	5.5%	13.1%	13.2%	12.6%
销售收入增长率	56.1%	52.8%	59.6%	48.5%	30.8%
EBIT 增长率	157.6%	14.6%	249.0%	49.2%	24.8%
净利润增长率	305.2%	12.6%	282.8%	49.5%	25.2%
ROE	9.0%	3.9%	13.3%	16.9%	17.9%
ROA	6.9%	3.9%	11.7%	15.3%	16.4%
ROIC	12.3%	9.5%	16.1%	21.4%	26.0%
EPS (X)	0.12	0.15	0.57	0.85	1.07
PE (X)	158.56	126.56	33.06	22.11	17.66
PB (X)	14.24	4.98	4.40	3.74	3.16
PS (X)	9.93	6.50	4.07	2.74	2.09
EV/EBITDA (X)	22.13	69.35	22.20	15.05	11.78

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。