

传媒/电影动画

完美环球 (002624)

维持

报告原因:业绩发布

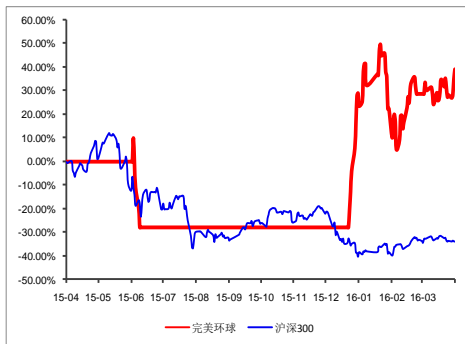
业绩持续向好, 整合完成期待影游联动

买入

2016年4月29日

公司研究/点评报告

近一年以来的市场表现



事件描述

公司于4月29日公告2015年年报。报告期内,2015年公司实现营业收入11.29亿元,同比增长21.99%;归属于母公司净利润2.88亿元,同比增长51.66%。

事件点评

**内容业务全面开花, 带动业绩增长。**2015年公司影视剧内容业务发

挥稳定, 电视剧、电影业务实现收入9.24亿、1.03亿, 同比增长23.33%和50.89%。公司以IP为核心, 推出《大秧歌》《咱们相爱吧》《灵魂摆渡2》《剩者为王》等作品;《咱们结婚吧》《神犬小七》《灵魂摆渡2》等的IP剧通过改编、衍生挖掘IP最大价值;根据收视率排行网站显示, 公司制作的现象级综艺节目《极限挑战》以2.151%的收视率获得2015年年度晚间节目排行榜第九位。

**2016Q1 业绩高高增长, 电影业务有望突破。**从公司同日公布的2016Q1季报数据来看, 公司业绩实现高增长, 营业收入11.85亿, 同比增长349.35%;归属上市公司股东净利润2016.65万, 同比扭亏。《极限挑战》第二季开播两周收视破2, 锁定每周晚间节目收视榜第二位。此外, 公司于2016年1月通过下属基金控股子公司与美国环球影业签署战略合作协议, 未来5年内将参与投资环球影业50+

市场数据: 2016年4月28日

收盘价(元):	40.54
年内最高/最低(元):	47/21.03
流通A股/总股本(亿):	2.78/11.02
流通A股市值(亿元):	112.63
总市值(亿元):	446.81

基础数据: 2016年3月31日

基本每股收益:	0.0400
摊薄每股收益:	0.0400
每股净资产(元):	1.8516
净资产收益率:	1.95%

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

地址: 太原府西街69号国贸中心A座28层

传真: 0351-8686992

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

部电影，获得全球分账收益有望为公司增厚业绩，同时在电影业务上给予公司一定的经验和技术等学习机会。

**完美世界收购完成，全球化泛娱乐传媒集团已经起航。**公司已于 4 月 27 日完成对完美世界的收购事宜，有望在 Q2 实现并表。整合后不仅意味着公司未来可获得可观的资产及业绩增厚，更重要的是与完美世界形成业务协同，在 IP 研发、IP 积累、IP 运营方面强强联合，不仅可以对原有影视和游戏 IP 进行再开发，还能借力资本吸纳更多新的 IP。此外，公司凭借完美世界海外的采购和推广体系，对影视剧、游戏等多样化的文娱产品进行输出，打造出一个以 IP 为核心的、影游联动、全球化的泛娱乐平台。

### **盈利预测与投资建议**

我们看好公司影游一体化、泛娱乐、全球化的发展方向。考虑到公司完成重组后的业绩增厚，以 13.14 亿总股本摊薄，预计公司 2016-2017 年 EPS 为 0.84 和 1.06，对应 4 月 28 日收盘价，PE 分别为 48 倍和 38 倍，重申买入评级。

### **存在风险**

政策监管风险；行业竞争加剧；知识产权受侵犯；二级市场波动风险。



表 1: 盈利预测

单位: 百万元

报表预测					
利润表	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	990.09	925.78	1,129.37	6,084.94	7,332.81
减: 营业成本	502.60	467.94	562.38	2,191.40	2,687.44
营业税金及附加	11.35	9.97	8.68	106.45	132.78
营业费用	74.48	90.84	79.63	1,034.30	1,359.55
管理费用	131.65	58.03	108.88	1,581.58	1,496.25
财务费用	11.21	12.85	44.50	21.19	27.55
资产减值损失	12.01	20.90	22.89	18.60	20.80
加: 投资收益	0.08	1.04	25.39	66.66	27.99
营业利润	246.87	266.30	327.79	1,198.08	1,636.43
加: 营业外收入	11.24	21.90	57.00	135.50	128.25
减: 营业外支出	0.27	0.29	0.01	0.19	0.35
利润总额	257.85	287.91	384.79	1,333.39	1,764.33
减: 所得税	65.99	74.75	85.67	180.67	296.66
净利润	191.86	213.16	299.11	1,152.72	1,467.67
减: 少数股东损益	61.85	22.97	10.66	46.83	77.74
归属母公司股东净利润	130.01	190.19	288.45	1,105.89	1,389.93

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 2: 完美环球 2015 年盈利能力变化分析

单位: 万元

	2015	2014	同比增长率
营业收入	112,937.14	92,578.43	21.99%
毛利率	50.20%	49.45%	1.52%
销售费用	7,963.16	9,083.62	-12.33%
管理费用	10,888.00	5,803.05	87.63%
财务费用	4,450.31	1,284.52	246.46%
投资净收益	2,539.18	104.26	23.35%
营业利润	32,779.30	26,629.80	23.09%
加: 营业外收入	5,700.12	2,189.70	160.32%
减: 营业外支出	0.85	28.62	-97.03%
利润总额	38,478.57	28,790.88	33.65%
减: 所得税	8,567.36	7,474.90	14.62%
净利润	29,911.21	21,315.99	40.32%
减: 少数股东损益	1,066.48	2,296.90	-53.57%
归属于母公司所有者的净利润	28,844.73	19,019.08	51.66%

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所



表 3：2015Q4 完美环球盈利能力变化分析

单位：万元

	2015 年 Q4	2015 年 Q3	环比增长率
营业收入	60,638.88	27,530.56	120.26%
毛利率	56.01%	36.95%	51.57%
销售费用	1,752.24	1,119.36	56.54%
管理费用	4,837.80	2,268.16	113.29%
财务费用	1,524.87	1,341.07	13.71%
投资净收益	1,404.71	602.01	133.34%
营业利润	24,911.44	5,091.69	389.26%
加：营业外收入	1,773.51	1,117.32	389.26%
减：营业外支出	0.00	0.81	-100.00%
利润总额	26,684.94	6,208.20	329.83%
减：所得税	5,562.80	1,660.21	235.07%
净利润	21,122.14	4,547.99	364.43%
减：少数股东损益	410.12	381.48	7.51%
归属于母公司所有者的净利润	20,712.02	4,166.52	397.11%

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 4：完美环球 2015 年主营业务情况

单位：万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比%	YOY
电视剧	92,383.08	23.33%	49.47	-0.15	81.80%	0.76
电影	10,345.62	50.89%	40.28	33.16	9.16%	1.74
经纪及其他	10,208.44	-4.27%	66.90	-9.00	9.04%	-2.50
合计	112,937.14	22.19%	50.20	0.70	100.00%	

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 5：完美环球费用率变化

	2015	2014	YOY
销售费用率	7.05%	9.81%	-2.76
管理费用率	9.64%	6.27%	3.37
财务费用	3.94%	1.39%	2.55

资料来源：公司数据，山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。