

传媒/影视动漫

文投控股 (600715)

维持

报告原因:2016 年中报公布

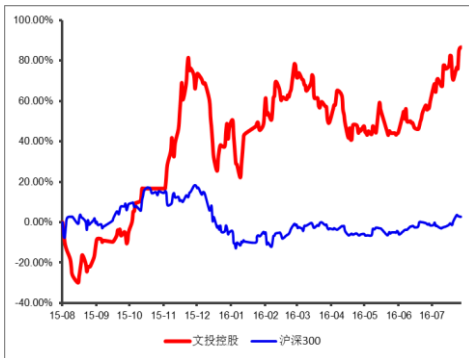
影视+游戏双引擎, 后续有望持续发力

增持

2016 年 8 月 22 日

公司研究/中报点评

近一年市场表现



事件描述

文投控股于 8 月 20 日公布 2016 年中报业绩, 报告期内, 公司实现营业收入 85,321.51 万元; 实现归属母公司所有者净利润 24,138.90 万元。

事件点评

加大影视业务投资布局, 产业链不断完善。 1) 放映端: 上半年耀莱

影城实现票房收入 3.37 亿元, 同比增长 14%, 观影人次 1010 万;

新增影院 7 家、银幕 49 块。北京耀莱成龙国际影城五棵松店以 4275

万元成为 2016H1 票房第二名影院 (1905 电影网数据)。2) 制作投

资端: 公司投资电影《绝地逃亡》、《我不是潘金莲》、《铁道飞虎》将

于下半年上映并贡献收入, 其中《绝地逃亡》已实现票房 8.8 亿。此

外, 公司计划与海外知名导演、制片人等合作成立电影制片公司, 未

来 5 年将有 8-10 部影片计划投拍。3) 文娱经纪端: 公司于 6 月签

约超人气偶像吴亦凡, 全面代理国内音乐、影视、演出、商代等经纪

事务; 东方宾利与三宅一生、迪奥等品牌合作承办高端时尚活动。目

前公司影视业务已基本覆盖影视产业链主要环节并日趋完善, 影视投

资制作、放映、经纪业务分别实现收入 1.23 亿、4.69 亿、6209 万,

贡献近 77% 收入。下一步各环节有望继续扩大规模, 实现协同。

市场数据: 2016 年 8 月 22 日

收盘价(元):	22.04
年内最高/最低(元):	46.7/16.12
流通 A 股/总股本(亿股):	4.49/16.49
流通 A 股市值(亿元):	98.85
总市值(亿元):	363

基础数据: 2016 年 6 月 30 日

基本每股收益:	0.15
摊薄每股收益:	0.15
每股净资产(元):	2.5478
净资产收益率:	5.75%

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

联系人: 徐雪洁

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

游戏业务储备丰富待爆发。上半年公司网游业务实现收入 1.85 亿元，《热血战歌》、《傲视沙城》、《天门传奇》、《英雄霸业》等新游戏上线；另有《秀丽江山之长歌行》、《传奇霸业》等 6 部游戏做储备，将于下半年上线运营。此外，都玩网络在多地组建团队，拿下秀丽江山、鬼吹灯等 IP 开发权；通过 1.9 亿收购自由星河 70% 股权，获得标的公司《花千骨》、《蜀山战纪》、《半月传》、《幻城》等影游联动 IP 产品以及在腾讯游戏和微信平台的发行资源；通过认购 Aimhigh 公司增发股票，未来与之进行深入合作，以期提升游戏海外发行能力，锁定海外优质影游 IP。未来公司有望借助都玩游戏继续整合影游 IP 资源，与影视板块紧密结合，提升公司整体竞争实力。

盈利预测与投资建议

看好公司 2015 年转型以来的发展，在补充资金后有望再度发力，在提升盈利能力和业务规模的同时，进行娱乐产业链内容和渠道方面进行深度挖掘，有望在影视与游戏上形成联动，相互协同。维持原盈利预测，以 16.49 亿股本摊薄，2016 年-2017 年 EPS 分别为 0.34 和 0.43，对应 8 月 22 日股价 22.04 元，2016PE-2017PE 分别为 65 倍和 51 倍，维持“增持”评级。

存在风险

政策变动风险；市场竞争加剧；文化产品收益不确定性；业务整合不达预期；市场系统性调整引起的波动。

表 1：盈利预测

单位：万元

报表预测			
利润表	2015A	2016E	2017E
营业收入	76,685.43	232,472.62	326,774.63
减：营业成本	43,664.88	105,962.62	150,115.44
营业税金及附加	1,758.19	9,298.90	13,070.99
营业费用	2,986.03	16,273.08	22,874.22
管理费用	5,413.78	18,597.81	26,141.97
财务费用	-76.28	1,743.54	2,450.81
资产减值损失	5,760.22	11,520.44	23,040.88
加：投资收益	0.00	0.00	0.00
营业利润	17,178.62	69,076.21	89,080.32
加：营业外收入	2,941.69	2,802.58	2,773.61
减：营业外支出	295.42	609.56	497.61
利润总额	19,824.89	71,269.24	91,356.32
减：所得税	6,043.28	15,679.23	20,098.39
净利润	13,781.61	55,590.01	71,257.93
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	13,781.61	55,590.01	71,257.93

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 2：文投控股 2016Q1-Q2 利润表对比

单位：万元

	2016Q2	2016Q1	环比增长率
营业收入	33,213.96	52,107.55	-36.26%
毛利率	44.75%	57.62%	-12.87
销售费用	1,910.33	2,806.26	-31.93%
管理费用	4,060.83	3,473.42	16.91%
财务费用	169.66	14.39	1079.01%
资产减值损失	98.00	-191.05	-151.30%
投资净收益	--	--	--
营业利润	7,516.90	22,628.27	-66.78%
加：营业外收入	105.70	198.89	-66.78%
减：营业外支出	--	--	--
利润总额	7,622.61	22,827.16	-66.61%
减：所得税	1,445.54	4,808.93	-69.94%
净利润	6,177.06	18,018.23	-65.72%
减：少数股东损益	56.39	--	--
归属于母公司所有者净利润	6,120.67	18,018.23	-66.03%

资料来源：wind

表 3：文投控股 2016H1 主营业务情况

单位：万元

	营业收入	收入占比	营业成本	成本占比	毛利率
影院电影放映及相关衍生业务	46,892.49	54.96%	33,976.59	84.03%	27.54
影视投资制作业务	12,329.06	14.45%	1,886.79	4.67%	84.70
文化娱乐经济及相关服务行业	6,209.53	7.28%	1,575.00	3.90%	74.64
网络游戏业务	18,520.14	21.71%	2,961.54	7.32%	84.01
营业收入	85,321.51	100.00%	40,433.53	100.00%	52.61

资料来源：wind

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。