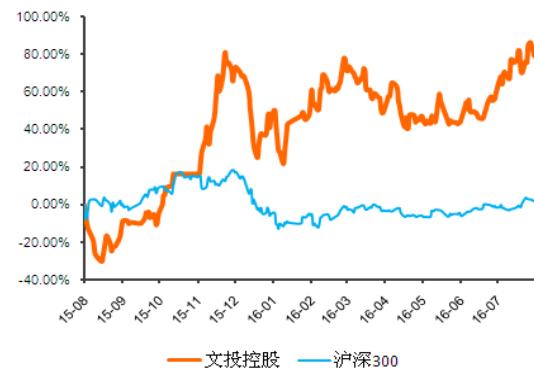


文投控股（600715）：影游双驱，经纪助力
推荐(首次)
文化传媒
当前股价：22.04 元
报告日期：2016 年 8 月 23 日
主要财务指标（单位：亿元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	7.67	20.38	26.54	32.84
(+/-)	7123.45%	165.77%	30.23%	23.73%
营业利润	1.72	6.94	9.05	11.18
(+/-)	-470.63%	304.26%	30.37%	23.46%
归属母公司				
净利润	1.38	5.64	7.31	9.00
(+/-)	-388.29%	309.44%	29.60%	23.00%
EPS（元）	0.32	0.34	0.44	0.55
市盈率	68.88	64.41	49.70	40.41

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	16.49/4.49
流通市值（亿元）	98.85
每股净资产（元）	2.55
资产负债率（%）	27.17

股价表现（最近一年）


行业研究员：于芳

执业证书编号：S1050515070001

联系人：曹悉川

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

2016年1-6月，公司实现营业收入8.53亿元，比上年同期增长103,293.96%；实现营业利润3.01亿元，同比扭亏为盈；归属于上市公司股东的净利润为2.41亿元，同比扭亏为盈。基本每股收益0.15元。

- **并表致收入大增：**报告期内，由于耀莱及都玩并表的原因，较去年同期收入出现了大幅增长。而从实际情况来看，耀莱影城2016年上半年实现总票房收入3.37亿元，同比增长14%，受到二季度电影市场整体疲弱的影响，公司Q2收入为3.32亿元，环比下降超3成，也导致了公司上半年的收入增幅不如预期。中国影视及游戏行业仍处于快速发展阶段，公司有望乘行业东风取得发展。
- **影视游戏双轮驱动：**公司在影视和游戏双领域均有优质资源，旗下耀莱影城共计拥有影城39家，银幕310块，是国内较为优秀的院线之一。耀莱影视近年发展迅速，下半年有《绝地逃亡》、《我不是潘金莲》、《铁道飞虎》三部电影上映，票房值得期待。都玩网络先后签下了秀丽江山、鬼吹灯等优秀影视IP的开发权，上半年《热血战歌》上线仅三个月总流水达到5500万元。下半年还将有《秀丽江山之长歌行》等数款游戏上线运营。此外都玩网络获得自由星河70%股权，其擅长影游联动游戏产品的发行，产品包括《花千骨》、《芈月传》等，公司借此在发行渠道及影游联动环节实力得以增强。
- **经纪业务助力发展：**公司下属东方宾利是国内最具品牌影响力的职业模特经纪机构，2016年上半年东方宾利与Valentino、KENZO、DIOR、三宅一生、VOGUE等品牌合作，承办大型时尚晚会、时装发布会、模特赛事等高端时尚商业活动。公司6月份正式签约代理艺人吴亦凡的中国境内经纪事务，全面拓展其在音乐、影视、演出、商业代言等领域的发展。未来经纪业务有望带来惊喜。
- **盈利预测：**我们预测公司2016-2018年EPS分别为0.34元、0.44元和0.55元，按照其2016年8月22日收盘价22.04元进行计算，对应2016-2018年动态PE分别为64.41倍、49.70倍和40.41倍，估值水平合理，公司有望乘行业东风，取得较好发展，首次给予“推荐”评级。
- **风险提示：**影视业务收入不及预期；游戏推广不及预期。

公司盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,061.62	76,685.43	203,810.21	265,422.03	328,406.68
增长率 (%)	-80.15%	7123.45%	165.77%	30.23%	23.73%
减：营业成本	883.66	43,664.88	98,289.44	127,904.05	158,498.70
毛利率 (%)	16.76%	43.06%	51.77%	51.81%	51.74%
营业税金及附加	24.29	1,758.19	4,952.59	6,449.76	7,980.28
销售费用	0.00	2,986.03	11,270.70	14,677.84	18,160.89
管理费用	1,967.38	5,413.78	17,996.44	23,436.77	28,998.31
财务费用	373.10	-76.28	448.38	583.93	722.49
期间费用率 (%)	220.46%	10.85%	14.58%	14.58%	14.58%
资产减值损失	2,448.17	5,760.22	1,406.29	1,831.41	2,266.01
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-4,634.98	17,178.62	69,446.36	90,538.28	111,779.99
增长率 (%)	25.35%	-470.63%	304.26%	30.37%	23.46%
营业利润率 (%)	-436.60%	22.40%	34.07%	34.11%	34.04%
加：营业外收入	753.33	2,941.69	2,000.00	2,000.00	2,000.00
减：营业外支出	551.58	295.42	200.00	200.00	200.00
利润总额	-4,433.22	19,824.89	71,246.36	92,338.28	113,579.99
增长率 (%)	48.20%	-547.19%	259.38%	29.60%	23.00%
利润率 (%)	-417.59%	25.85%	34.96%	34.79%	34.59%
减：所得税费用	345.05	6,043.28	14,249.27	18,467.66	22,716.00
所得税率 (%)	-7.78	30.48	20.00	20.00	20.00
净利润	-4,778.27	13,781.61	56,997.08	73,870.62	90,864.00
增长率 (%)	74.76%	-388.42%	313.57%	29.60%	23.00%
净利润率 (%)	-450.09%	17.97%	27.97%	27.83%	27.67%
归属于母公司所有者的净利润	-4,780.52	13,781.61	56,427.11	73,131.92	89,955.36
增长率 (%)	75.03%	-388.29%	309.44%	29.60%	23.00%
少数股东损益	2.26	0.00	569.97	738.71	908.64
总股本	22,425.60	82,456.45	164,912.90	164,912.90	164,912.90
基本每股收益(元)	-0.21	0.32	0.34	0.44	0.55

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：TMT。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>