



2016-08-30

公司点评报告

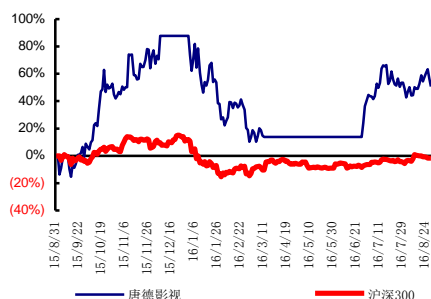
增持/首次

唐德影视 (300426)

文化传媒

## 唐德影视调研纪要：影视综艺多业务布局，业绩有望稳步增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	160/52
总市值/流通(百万元)	11,368/3,702
12 个月最高/最低(元)	153.99/52.08

### 相关研究报告：

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030005

联系人：朱璐

电话：010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

**事件：**公司公布 2016 年半年报，实现营业收入 26617.14 万元，同比下降 0.96%；归属于上市公司普通股股东的净利润为 5666.88 万元，同比增长 4.06%。基本每股收益为 0.35 元。8 月 29 日公司召开投资者交流会，董秘李兰天详细介绍了公司的经营状况。

**电视剧制作处于领先地位，发行收入和毛利较高。**公司本期实现收入 1.99 亿元，占总收入比例 74.66%，毛利率 57.76%。收入主要来源于《天伦》、《结婚为什么》等小成本电视剧的播映权和传播权转让。2016 年下半年，公司计划投资制作《花儿与远方》、《赢天下》、《蔓蔓青萝》等 7 部电视剧，其中范冰冰主演的《赢天下》网台联播有望达到播映权新高，电视剧业务收入有望持续增长。

**电影业务稳步增长，《绝地逃亡》获得 3.07 亿元收入。**公司本期实现收入 6609 万元，占总收入比例 24.83%，毛利率 3.98%。收入主要来源《大唐玄奘》的电影承制业务收入。由成龙、范冰冰主演的《绝地逃亡》于 7 月份上映，累计票房为 8.89 亿元，该影片由联瑞影业、和和影业、中联华盟保底发行，公司将获得保底收入 3.07 亿元，收入将在下半年得以确认。2016 年下半年，公司计划投资制作《幽灵列车》、《生命之路》等电影。

**综艺业务开局良好，获得新的盈利增长点。**公司与 Talpa Media B.V.及其全资子公司 Talpa Global B.V.签署《“.....好声音”协议》，获得第 5-8 季《中国好声音》节目在中国地区独家开发、制作、宣传和播出权。同时，公司投资制作的《筑梦中国》C 计划正在筹备之中，计划于 2016 年 3 季度拍摄。《中国好声音》节目前四季均获得巨大成功，极具商业价值，预计将为公司带来新的盈利增长点。

**给予“增持”投资评级。**公司通过定向增发募集 10 亿资金投向《东宫》等 12 部电视剧和《生命之路》等 5 部电影，并与中文在线进行战略合作，储备优质 IP 资源。随着暑期大片《绝地逃亡》的收入将在 2016 年下半年得以确认，公司的盈利有望实现大幅增长。

**风险提示。**《中国好声音》节目不达预期，影视行业竞争加剧。

### ■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	537.47	1076.14	1477.27	2034.10
归属母公司净利润(百万元)	112.35	236.43	335.49	452.26
摊薄每股收益(元)	0.70	1.48	2.10	2.83

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	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	44	316	11	15	20	营业收入	408	537	1076	1477	2034
应收和预付款项	422	525	1044	1423	1962	营业成本	217	344	671	892	1233
存货	397	609	1187	1579	2183	营业税金及附加	1	1	3	4	5
其他流动资产	5	3	3	3	3	销售费用	14	20	40	55	76
流动资产合计	86719	145300	224481	301931	416784	管理费用	16	26	51	70	97
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	32	15	18	37	56
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	20	(4)	0	0	0
固定资产	420	699	574	449	323	投资收益	0	0	3	5	8
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	1	1	1	0	0	营业利润	108	136	297	425	575
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	8	10	9	9	9
其他非流动资产	0	0	0	0	0	利润总额	116	146	306	434	585
资产总计	872	1461	2251	3024	4171	所得税	30	34	70	99	133
短期借款	224	284	682	1014	1559	净利润	86	112	236	335	452
应付和预收款项	232	268	433	554	726	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
长期借款	54	0	0	0	0	归母股东净利润	86	112	236	335	452
其他负债	15	20	20	20	20						
负债合计	525	572	1136	1588	2304	预测指标					
股本	60	160	160	160	160	毛利率	46.7%	36.0%	37.7%	39.6%	39.4%
资本公积	31	350	350	350	350	净利率	21.0%	20.9%	22.0%	22.7%	22.2%
留存收益	255	358	588	914	1353	营业收入增长率	27.7%	31.8%	100.2%	37.3%	37.7%
归母公司股东权益	346	868	1098	1424	1863	EBIT 增长率	37.1%	9.4%	100.5%	45.4%	36.0%
少数股东权益	1	21	21	20	20	净利润增长率	34.7%	31.0%	110.4%	41.9%	34.8%
股东权益合计	347	889	1118	1444	1883	ROE	24.8%	12.9%	21.5%	23.6%	24.3%
负债和股东权益	872	1461	2254	3032	4187	ROA	16.9%	11.1%	14.4%	15.6%	15.3%
						ROIC	29.9%	19.9%	28.2%	19.8%	19.8%
现金流量表(百万)						EPS	0.54	0.70	1.48	2.10	2.83
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE (X)	137.66	105.10	49.94	35.20	26.11
经营性现金流	(69)	(126)	(687)	(289)	(478)	PB (X)	34.10	13.60	10.76	8.29	6.34
投资性现金流	(1)	(5)	7	7	7	PS (X)	28.96	21.97	10.97	7.99	5.81
融资性现金流	64	382	374	285	476	EV/EBITDA (X)	31.32	72.34	38.49	27.21	20.87
现金增加额	(6)	251	(306)	4	6						

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。