

# 骅威文化 (002502)

## 剥离玩具聚焦文化，开启全新发展征程

### 投资要点:

#### ➢ 出售骅星科技100%股权，剥离玩具生产与销售业务

骅威文化公告拟将持有的全资子公司骅星科技100%股权转让给公司控股股东、实际控制人郭祥彬，转让价格为1.86亿元，本次出售资产所得款项将用于补充公司流动资金，郭祥彬以自有或自筹资金支付本次收购标的股份的价款。本次交易完成后，上市公司不再从事玩具的生产与销售业务。

#### ➢ 围绕IP运营战略，公司将全面聚焦文化产业

骅威文化致力于优质IP全产业链的运营和发展，确立了“以优质IP综合运营为载体、以内容创新为核心，集影视、网络游戏、动漫及周边衍生产品等为一体多元互联的综合性互联网文化公司的发展战略”。本次剥离玩具业务后，公司将实现向互联网文化方向彻底转移，在影视制作、网络游戏、动漫开发及IP品牌的衍生产品开发授权等内容服务领域深耕细作。

#### ➢ 通过剥离亏损玩具板块，公司将实现盈利改善及财务结构优化

公司玩具业务最近两年一期实现的营业收入分别为4.65亿元、2.6亿元和7,786.78万元，营业利润分别为2,608.38万元、-1617.05万元和-2,897.91万元，玩具业务板块不断萎缩并且亏损逐步扩大拖累了公司的整体盈利能力。本次交易完成后，公司股东权益和净利润将得到有效提升，公司的资金实力、抗风险能力和持续发展能力也将进一步增强。

#### ➢ 投资建议

本次交易完成后，公司业务主体为第一波和梦幻星生园，我们认为骅威文化在选择收购标的上具备较强判断力，第一波和梦幻星生园均质地优秀，业绩确定性强；公司前期公告与第一波总经理付强共同增资创阅文化，以创新激励方式绑定人才，梦幻星生园精品剧项目则在稳健推进。通过本次交易出售骅星科技100%股权，股权转让溢价预计增加公司2016年度合并报表利润总额约7399.88万元，暂不考虑出售资产带来的投资收益影响，我们预计公司16-18年净利润分别为2.87亿/3.54亿/4.19亿，根据前期公司公告重组终止后解锁期已到，下半年可能进入新的整合窗口，12个月目标市值180亿，对应目标价20.93元。

#### ➢ 风险提示

文化产业整合协同不达预期，行业监管风险。

财务数据和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	476.78	590.57	1,142.17	1,416.52	1,729.36
增长率(%)	6.14%	23.87%	93.40%	24.02%	22.08%
EBITDA(百万元)	39.19	125.23	321.66	387.72	451.24
净利润(百万元)	34.35	120.35	287.18	354.21	418.86
增长率(%)	7.59%	250.31%	138.62%	23.34%	18.25%
EPS(元/股)	0.04	0.14	0.33	0.41	0.49
市盈率(P/E)	353.39	100.88	42.28	34.28	28.99
市净率(P/B)	13.25	3.92	3.71	3.48	3.25
EV/EBITDA	77.73	83.27	34.75	28.25	24.22

数据来源：公司公告，天风证券研究所

行业名称	传媒
投资建议	买入
当前价格:	14.12元
目标价格:	20.93元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	860/407
流通A股市值(百万元)	5,741
每股净资产(元)	7.41
资产负债率(%)	11.38
一年内最高/最低(元)	35.05/13.41

### 一年内股价相对走势



文浩 分析师  
 执业证书编号: S1110516050002  
 电话:  
 邮箱: wenhao@sh.tfzq.com  
 焦娟 分析师  
 执业证书编号: s1110516020001  
 电话:  
 邮箱: jiaojuan@sh.tfzq.com

### 相关报告

- 1、《骅威文化(002502)\轻工制造行业》  
2016.09.19
- 2、《骅威文化(002502)\轻工制造行业》  
2016.08.22



报告信息



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

股票投资评级：自报告日后的 6 个月内，预期股价绝对收益 20%以上为“买入”、10%~20%为“增持”、-10%~10%为“持有”、-10%以下为“卖出”。

行业投资评级：自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对于沪深 300 指数，涨幅 5%以上为“强于大市”、-5%~5%为“中性”、-5%以下为“弱于大市”。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

	电话	传真	邮箱	地址
武汉	(8627)-87618889	(8627)-87618863	research@sh.tfzq.com	湖北省武汉市武昌区中南路99号保利广场A座37楼 (430071)
上海	(8621)-68815388	(8621)-50165671	research@sh.tfzq.com	上海市浦东新区兰花路333号333世纪大厦 10F (201204)