

中航证券金融研究所
 分析师：薄晓旭
 证券执业证书号：S0640513070004
 电话：0755-83778731
 邮箱：xiaoxu_bo@163.com
 研究助理：张丽娟
 证券执业证书号：S0640116080028

利欧股份（002131）中报点评： 子公司业绩全面开花，互动娱乐布局可期

行业分类：文化传媒

2016年09月09日

公司投资评级	持有
6-12个月目标价	—
当前股价（16.09.09）	18.30元

基础数据

上证指数	3078.86
总股本（亿）	16.07
流通A股（亿）	6.87
流通B股（亿）	0
流通A股市值（亿）	126
每股净资产（元）	3.94
ROE	4.67%
资产负债率	33.08%
市盈率	85.7
市净率	4.01

近一年公司指数与上证综指走势对比



资料来源：wind

2016年半年度报告：

- 2016年上半年，公司实现营业收入30.65亿元，同比增长56.45%；归属上市公司股东的净利润2.73亿元，同比增长75.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.54亿元，同比增长111.47%，基本每股收益0.18元，同比增长38.46%。
- 子公司业绩全面开花。报告期内公司主要子公司业绩如下：漫酷广告营收10.40亿元，同比增长33.55%；氩氩广告营收8717.07万元，同比增长41.45%；琥珀传播营收6311.59万元，同比增长38.43%；万圣伟业营收4.78亿元，同比增长55.85%；微创时代营收4.68亿元，同比增长24.98%。5家子公司共实现营收21.36亿元，占总营收比重约为70%，共实现净利润2.27亿元，占总利润比重约为83%。报告期内微创时代和万圣伟业并表，显著提升公司业绩。
- 互动娱乐布局可期。今年1月份，公司与世纪鲲鹏签订投资意向书，拟以不超过1.35亿元受让世纪鲲鹏10%股份。同日，公司与盛夏星空签订投资协议，拟以5333.33万元对后者进行增资，股权占比为10%。世纪鲲鹏主营业务为影视剧广告植入，而盛夏星空则主营影视剧制作，本次投资中公司提出了“利欧互娱”品牌战略，以期在互动娱乐产业上进行布局。公司内容营销和娱乐营销双管齐下，同时通过体外培育的方式进行项目储备。今年以来，公司及关联方分别投资设立了上海利欧元力影业有限公司、上海利欧心动影业有限公司和上海利悦影业有限公司，并于2016年6月14日和8月24日分别发布公告，宣布公司参与设立20亿元和80亿元的两大并购基金，后续互动娱乐布局可期。
- 盈利预测与投资评级：估值方面，我们预测公司2016-2018年每股收益分别为0.356元、0.603元、0.807元，对应的PE为51.38倍、30.33倍、22.68倍。公司数字营销布局基本完善，5家子公司协同效应显著，未来互动娱乐布局可期。首次覆盖，给予公司“持有”评级。
- 风险提示：互动娱乐布局不及预期、子公司业绩下滑

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

公司财务报表预测

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1841.27	2874.27	4392.23	7228.29	10353.80	13561.41
增长率(%)	13.64%	56.10%	52.81%	64.57%	43.24%	30.98%
归属母公司股东净利润	55.99	179.92	225.41	572.28	969.29	1296.67
增长率(%)	16.98%	221.34%	25.29%	153.88%	69.37%	33.78%
每股收益(EPS)	0.035	0.112	0.140	0.356	0.603	0.807
每股股利(DPS)	0.006	0.012	0.012	0.031	0.052	0.070
每股经营现金流	0.024	-0.073	0.193	-0.154	0.461	0.318
销售毛利率	24.29%	23.05%	22.96%	20.11%	19.67%	19.00%
销售净利率	2.86%	7.41%	5.46%	8.43%	9.97%	10.18%
净资产收益率(ROE)	3.70%	8.98%	3.94%	9.16%	13.59%	15.59%
投入资本回报率(ROIC)	3.61%	12.26%	9.51%	11.29%	15.30%	18.00%
市盈率(P/E)	525.14	163.42	130.44	51.38	30.33	22.68
市净率(P/B)	19.44	14.67	5.14	4.71	4.12	3.54
股息率(分红/股价)	0.000	0.001	0.001	0.002	0.003	0.004

报表预测						
利润表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1841.27	2874.27	4392.23	7228.29	10353.80	13561.41
减: 营业成本	1393.96	2211.68	3383.81	5774.68	8317.21	10984.74
营业税金及附加	9.34	15.80	32.89	54.13	77.54	101.56
营业费用	141.05	205.91	298.27	310.00	330.00	400.00
管理费用	210.30	267.99	361.63	370.00	400.00	430.00
财务费用	27.22	16.78	10.62	2.71	15.03	21.05
资产减值损失	25.68	54.69	44.54	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	14.53	109.48	3.23	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	11.88	-20.85	-8.60	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	60.14	190.05	255.10	716.77	1214.02	1624.06
加: 其他非经营损益	12.96	62.25	32.08	0.00	0.00	0.00
利润总额	73.10	252.30	287.18	716.77	1214.02	1624.06
减: 所得税	20.49	39.18	47.20	107.52	182.10	243.61
净利润	52.60	213.13	239.97	609.26	1031.92	1380.45
减: 少数股东损益	-3.39	33.21	14.56	36.98	62.63	83.78
归属母公司股东净利润	55.99	179.92	225.41	572.28	969.29	1296.67
资产负债表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	442.29	40.06	566.72	72.28	103.54	135.61
应收和预付款项	786.97	1657.50	2322.41	3669.98	4916.44	6335.88
存货	364.22	448.76	364.24	1023.20	975.12	1664.12
其他流动资产	52.06	36.17	78.05	78.05	78.05	78.05
长期股权投资	137.09	96.75	110.84	110.84	110.84	110.84
投资性房地产	4.00	3.79	3.59	3.16	2.74	2.31
固定资产和在建工程	601.74	572.88	710.71	596.57	482.42	368.28
无形资产和开发支出	202.58	998.68	3621.07	4036.44	4550.59	5101.17
其他非流动资产	200.82	181.43	374.74	368.33	361.92	361.92
资产总计	2791.77	4036.03	8152.37	9958.87	11581.66	14158.19
短期借款	434.79	414.12	98.21	390.03	366.26	643.49
应付和预收款项	478.55	1270.33	1702.21	2657.32	3356.13	4387.55
长期借款	100.00	117.50	290.00	290.00	290.00	290.00
其他负债	222.32	149.99	247.21	247.21	247.21	247.21
负债合计	1235.67	1951.94	2337.64	3584.57	4259.60	5568.25
股本	375.59	391.42	1509.43	1509.43	1509.43	1509.43
资本公积	596.16	910.05	3304.79	3304.79	3304.79	3304.79
留存收益	540.55	702.26	909.57	1432.16	2317.30	3501.38
归属母公司股东权益	1512.29	2003.74	5723.78	6246.38	7131.51	8315.60
少数股东权益	43.80	80.35	65.89	102.87	165.50	249.28
股东权益合计	1556.10	2084.09	5789.68	6349.24	7297.01	8564.87
负债和股东权益合计	2791.77	4036.03	8127.31	9933.81	11556.60	14133.13
现金流量表						
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金净流量	39.30	-117.97	309.74	-246.75	740.11	510.80
投资性现金净流量	5.76	-261.90	-1379.96	-467.35	-566.12	-602.55
筹资性现金净流量	261.48	48.23	1616.35	219.66	-142.74	123.83
现金流量净额	316.81	-321.28	566.44	-494.44	31.26	32.08

资料来源: Wind、中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

薄晓旭, SAC 执业证书号: S0640513070004, 金融学硕士, 2011 年 7 月加入中航证券金融研究所, 从事商贸零售、餐饮旅游、传媒行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。