

传媒/平面媒体

天舟文化（300148）

上调

报告原因:2016 三季报披露

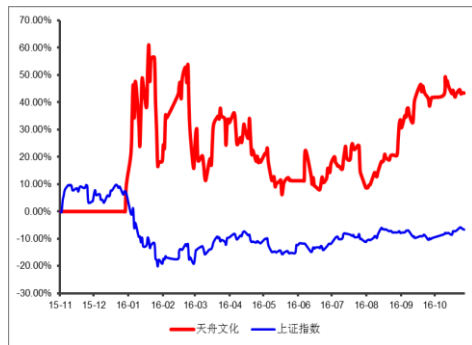
游爱网络 9 月并表, 深耕教育文娱产业

买入

2016 年 10 月 31 日

公司研究/季报点评

近一年市场表现



事件描述

天舟文化于 10 月 29 日公布 2016 年前三季度业绩报告。

事件点评

**图书+游戏业务双轮驱动业绩增长。**2016 年前三季度公司实现营业收入 3.64 亿元, 同比增长 19.96%, 归属上市公司股东净利润 1.15 亿元, 同比下降 1.32%; 扣非后净利润 1.14 亿元, 同比增长 25.56%; 主要得益于图书业务的收入增加及游戏项目进展顺利。Q3 公司营业收入为 1.25 亿元, 同比增长 61.26%, 归属上市公司股东净利润 4258.31 万元, 同比增长 17.41%。其中, 公司完成游爱网络 100% 股份并于 9 月 1 日开始并表, 取得净利润 1199.17 万元。

市场数据: 2016 年 10 月 31 日

收盘价(元):	18.99
年内最高/最低(元):	26.74/14.01
流通 A 股/总股本(亿):	6.50/5.06
流通 A 股市值(亿元):	96.06
总市值(亿元):	123.42

基础数据: 2016 年 9 月 30 日

基本每股收益:	0.22
稀释每股收益:	0.22
每股净资产(元):	6.48
净资产收益率:	2.73%

**毛利率稳定 费用控制良好。**2016 年前三季度公司毛利率为 65.88%, 与去年同期基本持平; 销售、管理、财务费用率分别为 10.73%、17.49%和-0.79%, 较去年同期上升 1.14、0.4 和 0.55 个百分点。

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

盈利预测与投资建议

2016 年前三季度公司完成了对人民今典 51%股权、游爱网络 100% 股权的收购, 与公司进行资源整合, 加强了公司教育出版、手游业务的竞争实力, 夯实了公司以教育出版+游戏为发展架构的驱动, 未来业绩有望持续增长。考虑到公司实际股本的变化以及游爱网络在 9 月开始并表, 调整公司盈利预测, 预计公司 2016 年、2017 年 EPS 分

联系人: 徐雪洁

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

别为 0.54 和 0.69，对应公司 10 月 31 日收盘价 18.99 元，2016PE 和 2017PE 分别为 35 倍和 28 倍，给予“买入”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；并购及业务整合不达预期；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	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	32,794.84	51,575.58	54,428.25	117,156.95	146,446.19
减：营业成本	23,419.60	28,143.98	23,577.07	48,621.25	59,541.99
营业税金及附加	258.26	106.12	154.55	292.89	366.12
销售费用	4,051.58	4,372.26	4,198.40	8,786.77	10,983.46
管理费用	3,259.10	5,262.07	7,443.77	16,401.97	20,502.47
财务费用	-840.75	-533.35	-759.66	-1,640.20	-2,050.25
资产减值损失	496.35	828.12	1,759.37	3,518.74	5,278.11
加：投资收益	324.22	179.09	2,618.53	251.66	215.37
营业利润	2,474.90	13,575.47	20,673.29	41,427.18	52,039.67
加：营业外收入	579.08	806.28	1,476.85	2,377.73	3,828.14
减：营业外支出	82.34	26.20	17.20	12.04	8.43
利润总额	2,971.65	14,355.56	22,132.94	43,792.87	55,859.38
减：所得税	931.43	2,451.67	4,433.21	8,758.57	11,171.88
净利润	2,040.22	11,903.89	17,699.74	35,034.30	44,687.51
减：少数股东损益	7.82	78.11	77.95	78.03	78.11
归属母公司股东净利润	2,032.40	11,825.77	17,621.79	34,956.27	44,609.40

资料来源：公司数据，山西证券研究所

## 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。