



2016-11-16

公司点评报告

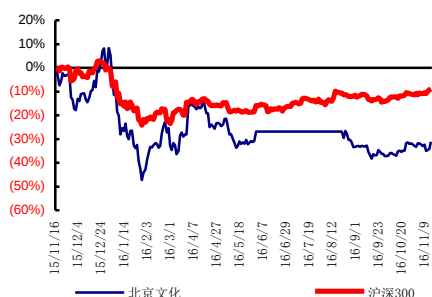
增持/首次

北京文化(000802)

文化传媒

北京文化(000802):转型路径明确,打造全产业链文化传媒集团

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	724/378
总市值/流通(百万元)	16,050/8,380
12个月最高/最低(元)	34.85/16.95

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:2016年11月16日,公司召开投资者交流会。公司董秘陈晨出席了交流会,阐述了公司近期经营情况。

收购世纪伙伴、星河文化,夯实主业基础。2016年4月,公司完成了对世纪伙伴和星河文化两家影视文化公司的收购,两家公司16年对赌业绩分别为1.3亿元和0.84亿元。世纪伙伴是一家年产上百集电视剧的影视剧制作公司,拥有国内著名的导演、编剧及制作人团队。星河文化由著名经纪人王京花女士创建,是国内规模最大的艺人经纪公司,涉足影视节目的开发、投资、制作等领域,目前有签约演员、导演、编剧数十人。

整合影视艺人综艺四大板块资源和人才,实现协同发展。公司先后收购了摩天轮(电影)、世纪伙伴(影视剧)和浙江星河(艺人经纪),并聚集了多位业界顶尖的人才,成为业内稀缺的文化娱乐平台公司。目前,浙江卫视总监夏陈安负责综艺,杜杨负责电影,姜晓曦负责电视剧,王京花负责艺人经纪。公司转型路径清晰明确,积极进行资源整合和项目投资,“电影+电视剧+艺人经纪+综艺”四大板块协同发展,将为影视娱乐板块业绩增长提供保障。

剥离旅游业务,启动退市程序。公司加快对旅游业务的收缩,其中两寺已进入过渡经营状态、灵山归还区政府并转卖相关资产、龙泉宾馆已经挂牌转让。出售灵山景区相关资产实现2694万元收益,转让龙泉宾馆预计实现3.7亿税前收益,公司今年净利润有望大幅改善。

给予“增持”投资评级。公司逐步剥离旅游业务,出售灵山风景区等资产获取大量利得。另外,公司强调将继续进行业务整合,拓展影视、综艺、新媒体等业务,目前已经形成全产业链文化娱乐集团布局。随着下半年影视娱乐版块收入确认,公司业绩值得期待。预计公司2016-2018年EPS为0.37元、0.49元和0.63元,对应60倍、44倍和35倍PE,给予“增持”的投资评级。

风险提示。影视综艺行业竞争加剧风险,新业务不达预期风险。

■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	349.35	869.37	1111.74	1378.61
归属母公司净利润(百万元)	21.22	265.85	357.67	454.60
摊薄每股收益(元)	0.03	0.37	0.49	0.63

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	2016E	2018E		2014A	2015A	2016E	2016E	2018E
货币资金	338	212	121	148	182	营业收入	421	349	869	1112	1379
应收和预付款项	358	332	576	738	915	营业成本	216	180	447	573	712
存货	136	112	277	356	441	营业税金及附加	10	7	14	18	22
其他流动资产	11	12	12	12	12	销售费用	5	50	9	11	14
流动资产合计	84200	66688	98591	125313	155017	管理费用	132	163	174	222	276
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(46)	(7)	(3)	(3)	(3)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	14	(1)	0	0	0
固定资产	24802	20254	22754	17085	11415	投资收益	2	45	100	150	200
在建工程	4924	8170	0	0	0	公允价值变动	3	3	0	0	0
无形资产开发支出	181	178	169	159	150	营业利润	96	5	329	440	559
长期待摊费用	7552	8356	6685	5013	3342	其他非经营损益	11	27	18	18	18
其他非流动资产	152	267	250	233	217	利润总额	107	32	347	458	577
资产总计	1473	1396	1633	1817	2031	所得税	29	12	89	111	136
短期借款	20	0	0	0	0	净利润	77	21	258	347	441
应付和预收款项	165	132	267	330	399	少数股东损益	(2)	(1)	(8)	(11)	(14)
长期借款	120	0	0	0	0	归母股东净利润	80	21	266	358	455
其他负债	236	228	228	228	228						
负债合计	541	360	494	557	627	预测指标					
股本	389	389	389	389	389						
资本公积	427	499	499	499	499	毛利率	48.8%	48.5%	48.5%	48.4%	48.4%
留存收益	110	123	333	615	974	销售净利率	18.4%	5.9%	29.6%	31.2%	32.0%
归母公司股东权益	925	1011	1221	1503	1862	销售收入增长率	158.3%	-17.0%	148.9%	27.9%	24.0%
少数股东权益	7	26	18	7	(7)	EBIT 增长率	47.5%	-58.0%	1278.7%	32.5%	26.0%
股东权益合计	932	1037	1238	1510	1854	净利润增长率	140.4%	-73.4%	1152.5%	34.5%	27.1%
负债和股东权益	1473	1396	1733	2067	2481	ROE	8.6%	2.1%	21.8%	23.8%	24.4%
						ROA	4.0%	1.8%	21.0%	25.1%	28.2%
						ROIC	4.1%	-1.1%	33.1%	32.2%	33.3%
现金流量表(百万)						EPS (X)	0.11	0.03	0.37	0.49	0.63
						PE (X)	200.02	752.45	60.07	44.65	35.13
经营性现金流	(165)	52	(50)	89	115	PB (X)	17.27	15.80	13.08	10.63	8.58
投资性现金流	(110)	(144)	12	12	12	PS (X)	37.96	45.71	18.37	14.37	11.58
融资性现金流	380	(44)	(53)	(73)	(93)	EV/EBITDA (X)	78.16	108.99	19.67	15.52	12.65
现金增加额	105	(136)	(91)	28	34						

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。