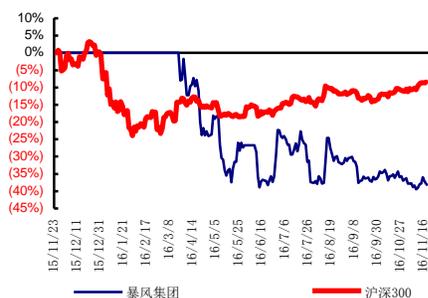


文化传媒

暴风集团(300431)：布局体育业务，完善公司生态版图

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	277/192
总市值/流通(百万元)	15,940/11,060
12个月最高/最低(元)	93.44/56.59

相关研究报告：

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL: nis@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18日，暴风科技召开了投资者交流会。董秘毕士钧出席了交流会，阐述了公司近期经营情况。

平台用户规模扩大，业务规模稳步增长。公司深耕互联网视频业务，进行技术改进、优化产品，2016年6月互联网视频平台月活用户流量突破2亿。家庭娱乐产品线逐步丰富，暴风超体电视作为互联网娱乐和智能家居的重要入口，提升了平台的用户量。虚拟现实业务保持领先地位，暴风魔镜的月度活跃用户数147.5万人，处于行业领先，具有较强的先发优势，后续公司将继续以“硬件+软件+内容”为战略致力保持行业领先地位。

内容板块不断充实，提升核心竞争力。公司持续加大内容投资力度，通过版权采购及对外合作的方式，内容覆盖电影、电视和综艺等领域，投资设立暴风影业，布局上游影业内容。暴风电视除依托暴风影音积累的资源外，还从爱奇艺、奥飞动漫等内容提供商获取资源；暴风魔镜通过自制、购买与其他第三方合作等方式补充VR内容资源；暴风体育重点在于内容方面，目前拥有中超联赛、CBA联赛的部分版权，体育业务未来会与MP&Silva Holding进行合作。

战略投资体育产业，完善公司生态版图。2016年5月，公司收购了世界知名体育版权公司MP&Silva Holding，助力公司争夺第一手版权业务。参与投资设立暴风体育，暴风体育APP目前作为平台存在，将围绕体育视频、体育增值服务等业务进行拓展，挖掘体育文化IP产业价值链。未来公司将通过各个业务之间的相互协作，增强用户粘性，提高协同效益。

维持“增持”投资评级。2016年，暴风影音、VR、TV和秀场构建的平台端，将和体育、影视及游戏构建的内容端，协同打造“4+3”格局，共同构成2016年的多个盈利增长点。预计公司2016-2018年EPS为0.51元、0.79元和1.02元，对应147倍、94倍和73倍PE，维持“增持”的投资评级。

风险提示。新业务不达预期风险，行业竞争加剧风险。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	652.11	1313.99	2245.27	3354.55
归属母公司净利润(百万元)	173.31	139.82	218.23	279.33
摊薄每股收益(元)	0.63	0.51	0.79	1.02

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	94	338	182	22	34	营业收入	386	652	1314	2245	3355
应收和预付款项	184	351	707	1209	1806	营业成本	98	225	453	786	1191
存货	3	105	212	367	556	营业税金及附加	14	20	40	68	102
其他流动资产	2	21	21	21	21	销售费用	135	187	377	643	961
流动资产合计	28261	81472	112232	161913	241687	管理费用	105	154	311	531	794
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(0)	(2)	5	12	29
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	3	12	0	0	0
固定资产	2610	2334	1802	1269	736	投资收益	1	104	0	0	0
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	95	277	257	237	218	营业利润	32	161	129	204	278
长期待摊费用	107	575	460	345	230	其他非经营损益	4	7	6	6	6
其他非流动资产	1	150	149	148	147	利润总额	37	167	135	211	284
资产总计	405	1265	1547	2017	2789	所得税	(5)	10	8	12	16
短期借款	31	42	0	250	705	净利润	42	158	127	199	268
应付和预收款项	74	364	560	582	630	少数股东损益	(0)	(16)	(13)	(20)	(11)
长期借款	0	191	191	191	191	归母股东净利润	42	173	140	218	279
其他负债	11	2	2	2	2						
负债合计	116	599	753	1025	1529	预测指标					
股本	90	275	275	275	275	毛利率	74.6%	65.5%	65.5%	65.0%	64.5%
资本公积	46	42	42	42	42	净利率	10.8%	24.2%	9.7%	8.8%	8.0%
留存收益	150	324	463	682	961	营业收入增长率	18.9%	68.9%	101.5%	70.9%	49.4%
归母公司股东权益	287	641	781	999	1278	EBIT 增长率	-4.3%	353.3%	-15.2%	59.7%	40.5%
少数股东权益	2	25	12	(7)	(19)	净利润增长率	8.6%	277.0%	-19.3%	56.1%	34.9%
股东权益合计	289	666	793	992	1260	ROE	14.6%	27.0%	17.9%	21.8%	21.8%
负债和股东权益	405	1265	1547	2017	2789	ROA	9.0%	13.0%	9.0%	11.1%	11.2%
						ROIC	18.7%	65.2%	29.8%	30.5%	22.5%
现金流量表(百万)						EPS	0.15	0.63	0.51	0.79	1.02
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE(X)	490.66	118.74	147.19	94.30	73.67
经营性现金流	81	89	(115)	(403)	(421)	PB(X)	71.76	32.10	26.35	20.60	16.10
投资性现金流	(68)	(306)	6	6	6	PS(X)	53.29	31.56	15.66	9.17	6.13
融资性现金流	29	493	(47)	238	426	EV/EBITDA(X)	77.81	93.08	123.37	83.71	62.74
现金增加额	41	275	(155)	(160)	11						

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。