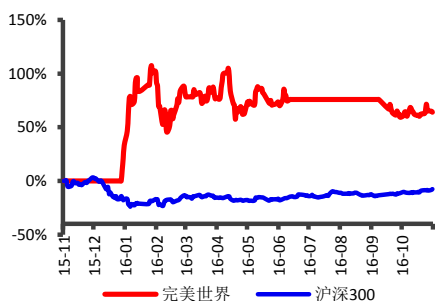


文化传媒

完美环球 (002624): IP+影游, 助推内容升级

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1314/278
总市值/流通(百万元)	45340/9600
12个月最高/最低(元)	47.00/21.03

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

证券分析师: 齐峥

电话: 010-88321906

E-MAIL: qizheng@tpyzq.com

事件:公司于11月15日召开了投资者说明会,公司资本市场及企业沟通部总监马骏,对公司运营情况等进行了阐述和说明。

收购金典影视资产,完善现有影视业务的产业链。2016年9月,公司与今典传媒、今典影投签署《转让协议》,收购了今典院线、今典文化和今典影城100%股权。公司利用自身在游戏、影视内容方面的优势,在获得优质的院线和影院资源后,将对电竞、VR、动漫等不同的娱乐功能进行重新组合,构建不同的内容场景,以此实现用户的有效转化和整合,完成产业链的延伸。

紧跟硬件技术发展,布局VR游戏领域。公司首款VR游戏《深海迷航》作为Oculus Rift3月28日的上市后的首批游戏在全球范围内发售,已经取得了良好的市场反馈。从第一款游戏《完美世界》开始,完美的游戏产品就在全世界范围内运营,连续7年在中国网络游戏出口市场收入中排名第一。公司在全世界范围内吸纳了一批世界尖端的技术人才,紧跟硬件技术发展,加强自主研发和创新能力,布局VR游戏领域,并且通过全球化的发行渠道,实现全球范围的人才和产品国际化运营联动。

通过影游联动,实现IP的一体化运作。公司在IP运营方面以“影游联动”的思路成功运营了一批优质IP,其中《武林外传》就是国内首批基于优秀影视题材开发而成的游戏作品。公司目前拥有影视制作和游戏研发两大业务,既可以在产品设计和开发层面从源头上联动,又能更好的保证影视作品与游戏作品之间的代入感,有助于影视与游戏的联合推广。

维持“增持”投资评级。公司拥有丰富的IP储备及强大的IP开发实力,还具有雄厚的IP运营能力,能够最大程度的挖掘IP价值。给予公司2016-2018年0.80元、1.21元和1.62元的盈利预测,对应43倍、28倍和21倍PE,维持“增持”的投资评级。

风险提示。影视产品价值不确定风险;新业务开拓不确定风险。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1129.37	4557.19	6888.00	9447.78
归属母公司净利润(百万元)	288.45	1053.38	1590.74	2128.00
摊薄每股收益(元)	0.22	0.80	1.21	1.62

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	119	984	3082	4634	6707
应收和预付款项	778	883	0	0	0
存货	452	344	0	0	0
其他流动资产	69	169	169	169	169
流动资产合计	141703	238029	325159	480299	687614
长期股权投资	0	416	416	416	416
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1575	781	544	306	69
在建工程	10	0	0	0	0
无形资产开发支出	58	56	55	54	54
长期待摊费用	1405	145	116	87	58
其他非流动资产	14	17	17	17	17
资产总计	1505	2878	3745	5293	7363
短期借款	88	309	177	110	21
应付和预收款项	331	564	495	495	495
长期借款	267	643	643	643	643
其他负债	10	213	213	213	213
负债合计	696	1729	1528	1461	1372
股本	559	559	559	559	559
资本公积	23	23	23	23	23
留存收益	174	443	1473	3028	5109
归母公司股东权益	756	1026	2056	3611	5691
少数股东权益	53	123	162	221	299
股东权益合计	809	1149	2217	3831	5991
负债和股东权益	1505	2878	3745	5293	7363

现金流量表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金流	(227)	204	2264	1670	2222
投资性现金流	(31)	(510)	20	20	20
融资性现金流	196	923	(186)	(138)	(169)
现金增加额	(62)	617	2098	1551	2073

资料来源: WIND, 太平洋证券

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	926	1129	4557	6888	9448
营业成本	468	562	2301	3476	4850
营业税金及附加	10	9	35	53	73
销售费用	91	80	321	486	666
管理费用	58	109	439	664	911
财务费用	13	45	30	36	33
资产减值损失	21	23	0	0	0
投资收益	1	25	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	266	328	1430	2173	2915
其他非经营损益	22	57	27	27	27
利润总额	288	385	1456	2199	2942
所得税	75	86	364	550	736
净利润	213	299	1092	1650	2207
少数股东损益	23	11	39	59	79
归母股东净利润	190	288	1053	1591	2128

预测指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
毛利率	49.5%	50.2%	49.5%	49.5%	48.7%
净利率	23.0%	26.5%	24.0%	23.9%	23.4%
营业收入增长率	94.7%	22.0%	303.5%	51.1%	37.2%
EBIT 增长率	1292.4%	41.0%	251.1%	50.4%	33.0%
净利润增长率	1176.3%	40.3%	265.2%	51.0%	33.8%
ROE	25.2%	28.1%	51.2%	44.1%	37.4%
ROA	20.0%	14.7%	39.7%	42.2%	40.4%
ROIC	34.5%	27.1%	97.1%	34177.0%	11084.7%
EPS(元)	0.14	0.22	0.80	1.21	1.62
PE(X)	238.40	157.19	43.04	28.50	21.31
PB(X)	60.00	44.20	22.06	12.56	7.97
PS(X)	48.98	40.15	9.95	6.58	4.80
EV/EBITDA (x)	62.31	44.66	11.56	7.01	4.58

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。