

星美联合 (000892.SZ)

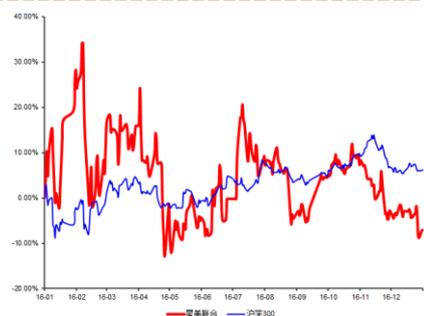
娱乐转型完美收官，业绩预增超预期

评级： 买入 **前次： 买入**
目标价 (元)： 22.45
 分析师 联系人
 王晔 赵坤
 S0740516060001 S0740516080002
 021-20315191 010-59013782
 wangxian@r.qlzq.com.cn zhaokun@r.qlzq.com.cn
 2017年1月17日

基本状况

总股本(百万股)	981
流通股本(百万股)	356
市价(元)	13.39
市值(百万元)	13100
流通市值(百万元)	4766

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	0.00	13.44	785.86	1018.09	1197.56
营业收入增速	-100.0%		5747%	29.55%	17.63%
归属于母公司的净利润	-2.39	1.30	360.00	422.00	491.00
净利润增长率	-287.1%	154.4%	27592%	17.2 %	16.35%
摊薄每股收益 (元)	-0.01	0.00	0.37	0.43	0.50
前 预测每股收益 (元)					
市场预测每股收益 (元)					
市盈率 (倍)	-2477.59	4635.48	61.11	52.13	44.81
PEG	4.34	42.62	0.00	3.03	2.74
每股净资产 (元)	0.01	0.01	4.70	4.99	5.31
每股现金流量	-0.01	0.00	-0.45	0.01	0.04
净资产收益率	-80.39%	30.41%	7.81%	8.62%	9.43%
市净率	5518	3839	4.77	4.49	4.23
总股本 (百 股)	413.88	413.88	980.99	980.99	980.99

备注：市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- **事件概述：**公司于2017年1月17日公布2016年业绩预告，公司业绩预增约2.6亿元~3亿元，并将于2017年3月30日披露2016年年报。
- **事件点评：**
 - **重大资产重组完美收官，业绩预增超预期：**公司于2016年11月8日，收到证监会出具的《关于核准星美联合股份有限公司向钟君艳等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，2016年12月6日，本次发行股份购买资产的非公开发行的新股完成上市。2016年12月19日，本次非公开发行募集的配套资金到位，2017年1月12日，本次募集配套资金的非公开发行的新股完成上市，发行价格为8.72元/股，发行数量175,458,713股。至此，公司自2015年1月份起历时近两年时间的重大资产重组的相关工作全部完成。相对应的欢瑞世纪的相关业务盈利状况也完全并入公司2016年度利润表。根据此次公司公布的业绩预告，虽然下半年受到部分剧目回款周期的影响，但基本在我们的业绩预测预期内。
 - **渠道优势日益凸显，业绩落地弹性可期：**公司未来将依托腾讯的强大渠道资源优势，通过作品投资利益一致化（共享投资收益及署名权）、渠道共享化（设立视频平台影视专区），实现商业价值变现最大化。根据公司于10月份同腾讯企鹅影业文化传播有限公司签订的《投资摄制协议》，自2017年1月1日至2019年12月31日，欢瑞世纪与上海腾讯每年合作拍摄8部电视剧或网络剧，每年投资拍摄总集数不低于256集。同时根据具体作品，设立三档每集采购价格，分别不低于250万元、350万元、750万元。预期未来2017-2019年会为公司贡献至少6.40/8.96/19.20亿元营业收入。

- **盈利预测及投资建议：**对于公司维持之前的观点不变，新近《电影产业促进法》的落地，释放了文化产业市场化加速推进的信号，看好行业从内容多元化到渠道渗透率提升的双增长驱动。同时，我们认为星美联合在转型完美收官后，将持续发力全产业链布局，在 IP 内容上不断提升其核心 IP 的变现能力。在渠道上积极拓展优势资源，未来盈利能力将得到进一步加强。预测公司 2016-2018 年实现归属母公司净利润分别为 3.60 亿元、4.22 亿元、4.91 亿元，对应 PE 分别为 61.1X、52.1X、44.8X，对应 EPS 分别为 0.37 元、0.43 元、0.50 元。增发后总股本 9.8 亿股，短期增发摊薄后目标市值 220 亿，推荐买入。
- **风险提示：**1、公司的产业链拓展尚存不确定性；2、相关作品的收入确认周期存在不确定性；3、市场的系统性风险。

投资评级说明

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。