

# 泛娱乐生态初构成，长线增长逻辑清晰

## ---完美世界 (002624.SZ) 2016 年报点评

传媒行业证券研究报告  
 2017 年 03 月 17 日

### 作者

分析师 李甜露  
 执业证书 S0110516090001  
 电话 010-59366114  
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

### 行业数据 传媒(申万)

股票家家数 (家)	109
总市值 (亿元)	19922.32
流通市值 (亿元)	7785.80
年平均涨跌幅 (%)	-11.60
每股收益 (TTM,元)	0.48

### 公司数据

总市值 (亿元)	414.78
流通市值 (亿元)	88.01
总股本 (亿股)	13.15
流通股本(亿股)	2.79
12 个月价格区间	24.60-43.80
市盈率 (TTM)	35.56

### 相关研究

1. 传媒行业2017年投资策略：  
挑战依旧，机遇出新，市场表现有期待 (2016.12.15)
2. 文化传媒行业周报：《电影产业促进法》明年3月实施，利好影视股 (2016.11.16)
3. 文化传媒行业三季度策略：  
热点仍须市场检验，低迷还待业绩提振 (2016.7.30)

### 投资要点

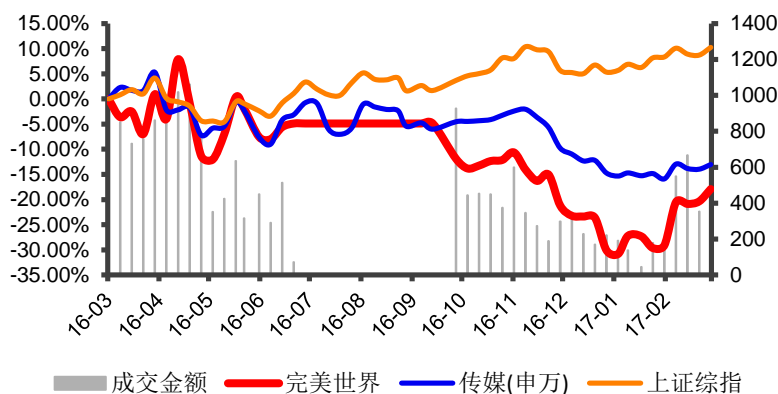
#### 业绩描述

- 公司 2016 年全年营业收入 61.59 亿元，同比增长 25.87%；归属于上市公司股东的净利润 11.66 亿元，同比上升 767.54%，经营活动产生的现金流量净额为 11.55 亿元。报告期内公司加权平均净资产收益率 26.73%，基本每股收益 0.96 元。

#### 业绩点评

- **整合影游收购院线，泛娱乐生态初构成：**公司于 2016 年初完成了对大股东游戏资产的整合，年中又完成了对院线业务的收购。报告期内整体业绩稳健增长。目前公司游戏板块覆盖端游、手游和主机游戏，2016 年实现收入 47.04 亿元，同比增长 24.97%，占公司总营收的 76.37%。公司影视业务则涵盖了电视剧、网剧、电影、综艺、院线、艺人经纪、演出等领域。2016 年实现收入 14.55 亿元，同比增长 28.85%，占总营收的 23.63%。公司在泛娱乐领域已掌握较强的内容资源和渠道资源，在报告期内完成了整合，为业态之间充分融合、形成泛娱乐生态打下了较好的基础，特别是影游联动的有利条件在行业内也属稀缺。

### 一年内走势图



资料来源：WIND、首创证券研发部

- **精品策略贯彻始终，网剧综艺实力较强：** 公司成立以来一直坚持以“精品化”为战略导向，在游戏和影视两个领域的内容出品都具有较高的行业代表性。游戏业务方面，公司将产品定位于高品质、长生命周期的精品游戏。2016年，公司成功从精品端游厂商转型高质手游出品商，手游收入增速达 45.41%，推出了《诛仙手游》、《倚天屠龙记》、《射雕英雄传》、《火炬之光》、《最终幻想》等精品游戏。影视业务方面，公司出品的影视作品均保持了较高的质量水准，其出品网剧题材新颖，符合受众审美需求。报告期内出品了《神犬小七》第二季、《你好，乔安》、《麻辣变形计》、《射雕英雄传》、《娘道》、《思美人》、《我的！体育老师》、《灵魂摆渡》等优质电视剧、网剧。综艺方面，推出《极限挑战》第二季、《跨界歌王》、《跨界喜剧王》等精品综艺节目，均是当年具有代表性的话题节目。
- **募集资金到位，长线增长逻辑清晰：** 公司在报告期内募集了 50 亿元，其中有 6.5 亿元已用于收购院线业务。其余的资金除去偿还银行贷款和补充流动资金的 14 亿元，将有 14.5 亿元投入影视剧项目、10 亿元投入游戏研发项目和 5 亿元用于 游戏发行平台项目。在资金充裕、影游内容积淀扎实的背景下，公司 2017 年业绩具备实现大幅度增长的条件。
- **风险提示** 经营发展业绩低于预期；产融协作进展缓慢；国家政策出现重大变化。

## 分析师简介

李甜露，传媒行业分析师，中国人民大学新闻与传播专业硕士，对外经济贸易大学经济学学士，具有 2 年证券业从业经历。

## 免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级  
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	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