

传媒/平面媒体

报告原因:2016 年年报发布

2017 年 3 月 22 日

中文传媒 (600373)

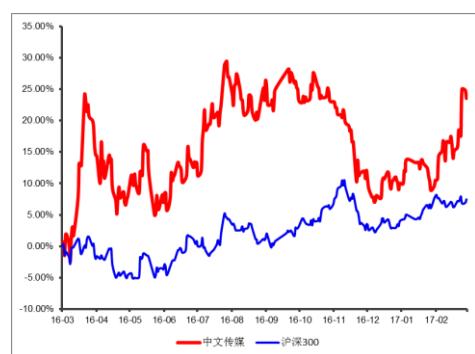
业绩稳健,新业态构建发展引擎

上调

买入

公司研究/年报点评

近一年市场表现



市场数据: 2017 年 3 月 21 日

收盘价(元):	23.09
年内最高/最低(元):	24.59/18.11
流通 A 股/总股本(亿):	12.82/13.78
流通 A 股市值(亿元):	296.03
总市值(亿元):	318.17

基础数据: 2016 年 12 月 31 日

基本每股收益:	0.9400
摊薄每股收益:	0.9400
每股净资产(元):	7.99
净资产收益率:	12.51%

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

地址: 太原府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

传真: 0351-8686992

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

公司于 3 月 22 日发布 2016 年业绩。报告期内,公司实现营业收入 127.76 亿元,同比增长 10.12%;实现归属于上市公司股东的净利润 12.95 亿元,同比增长 22.44%;拟向全体股东每 10 股派现金股利 1.2 元(含税)。

事件点评

传统业务业绩稳健,新业态收入占比提高。1) 公司传统业务收入增长稳健,为公司业绩奠定坚实基础;出版及发行业务分别实现收入 25.16 亿元和 35.47 亿元,同比增长 9.68%和 7.95%;物资贸易收入 22.31 亿元,同比减少 25.88%,营收占比下降至 17.79%。2) 新业态收入 48.5 亿元,同比增长 44.98%,收入占比上升 9.37 个百分点至 38.69%。其中游戏业务收入为 47.38 亿元,同比增长 51.65%,毛利率 60%。3) 公司业务结构调整成效明显,受低毛利率业务收入占比下降及高毛利率的新业态占比提升的影响,公司毛利率同比上升 3.76 个百分点至 39.29%。

智明星通实力强劲,为公司发展持续注力。1) 报告期内智明星通实现营业收入 47.38 亿元,同比增长 51.65%;实现归母净利润 5.93 亿元,同比增长 83.47%;扣除管理层超额奖励后为公司贡献净利润 5.04 亿,占比 38.92%。2) 自研产品《COK:列王的纷争》数据优异,月均流水 3.5 亿元以上,月活达 1250 万;自研产品《COQ:女王的纷争》、《AOK:帝国时代》已上线;代理全球卡牌策略类网游《MR:魔法英雄》;此外智明星通获得《全面战争:国王归来》全球 IP 开发权;此外公司 17 日公告称与动视暴雪签订协议,与其共同开发运营明星 IP “使命召唤”的手游产品,为后续公司持续推出精品、带动业绩增长提供强有力的支持。3) 智明星通持续打造研运一体化的游戏开发和海外分发平台,游戏出海实力强劲,在 App Annie 发布的全球应用开发商排行当中,智明星排名第十五位。

多元化战略持续推进，打造现代出版公司。报告期内，公司持续推进了多元化战略，探索融合发展路径，借助出版发行等内容平台以及投融资平台，拓展泛文化产业，在 IP 整合加工、互联网教育平台、VR 科普产品、影视剧和网络电影、新媒体基金等方面进行了布局和推进，未来有望为公司业务升级、持续发展提供新动能。

盈利预测与估值

看好公司作为传统媒体企业进行多元化、产业融合的转型发展。预计公司 2017 年、2018 年 EPS 分别为 1.22 和 1.55，对应 3 月 21 日收盘价 23.09 元，2017PE 和 2018PE 分别为 19 倍和 15 倍，给予“买入”评级。

存在风险

政策变动；传统媒体下行压力；游戏行业竞争加剧；海外市场的不确定性。

表 1：盈利预测

单位：万元

报表预测					
利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入	1,050,313.96	1,160,162.00	1,277,583.76	1,405,081.70	1,571,298.25
减：营业成本	840,503.31	745,880.71	774,046.74	853,487.43	926,944.02
营业税金及附加	2,679.08	2,475.09	4,124.59	4,215.25	4,713.89
营业费用	31,163.17	170,742.82	191,092.69	196,711.44	219,981.75
管理费用	79,955.74	115,536.90	165,298.03	168,609.80	188,555.79
财务费用	-3,106.94	-4,993.02	-6,777.22	-14,050.82	-15,712.98
资产减值损失	15,846.82	21,398.83	24,194.93	21,076.23	23,569.47
加：投资收益	4,494.62	7,566.73	6,308.66	8,832.12	11,040.16
营业利润	87,225.49	117,504.33	131,448.19	183,864.50	234,286.45
加：营业外收入	15,663.06	12,211.21	14,174.79	20,225.09	25,771.51
减：营业外支出	7,685.67	7,695.14	8,635.82	11,951.19	15,228.62
利润总额	95,202.88	122,020.40	136,987.16	192,138.40	244,829.34
减：所得税	4,873.56	5,824.43	8,887.83	9,606.92	12,241.47
净利润	90,329.32	116,195.97	128,099.34	182,531.48	232,587.88
减：少数股东损益	9,412.64	10,400.45	-1,437.05	14,602.52	18,607.03
归属母公司股东净利润	80,916.68	105,795.52	129,536.39	167,928.96	213,980.85

资料来源：公司数据，山西证券研究所



表 2：中文传媒 2016 年盈利能力变化分析

单位：万元

	2016	2015	同比增长率
营业收入	1,277,583.76	1,160,162.00	10.12%
毛利率	39.41%	35.71%	10.37%
销售费用	191,092.69	170,742.82	11.92%
管理费用	165,298.03	115,536.90	43.07%
财务费用	-6,777.22	-4,993.02	35.73%
投资净收益	6,308.66	7,566.73	-16.63%
营业利润	131,448.19	117,504.33	11.87%
加：营业外收入	14,174.79	12,211.21	16.08%
减：营业外支出	8,635.82	7,695.14	12.22%
利润总额	136,987.16	122,020.40	12.27%
减：所得税	8,887.83	5,824.43	52.60%
净利润	128,099.34	116,195.97	10.24%
减：少数股东损益	-1,437.05	10,400.45	-113.82%
归属于母公司所有者的净利润	129,536.39	105,795.52	22.44%

资料来源：wind，山西证券研究所

表 3：中文传媒 2016Q3-Q4 盈利能力变化分析

单位：万元

	2016 年 Q4	2016 年 Q3	环比增长率
营业收入	355,547.95	312,149.52	13.90%
毛利率	38.24%	38.09%	0.38%
销售费用	15,038.69	47,793.02	-68.53%
管理费用	80,307.87	34,421.28	133.31%
财务费用	-6,001.24	-361.73	1559.04%
投资净收益	3,014.42	364.08	727.96%
营业利润	28,980.20	36,936.75	-21.54%
加：营业外收入	7,093.51	1,720.92	312.19%
减：营业外支出	5,882.29	476.57	1134.30%
利润总额	30,191.41	38,181.10	-20.93%
减：所得税	3,729.66	2,360.85	57.98%
净利润	26,461.75	35,820.26	-26.13%
减：少数股东损益	-4,207.64	397.59	-1158.29%
归属于母公司所有者的净利润	30,669.39	35,422.67	-13.42%

资料来源：wind，山西证券研究所

表 4：中文传媒 2016 年主营业务情况

单位：万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比%	YOY
出版	251,555.67	9.68%	22.42	0.24	20.07%	-0.03
发行	354,691.91	7.95%	36.32	0.94	28.29%	-0.50
印刷包装	60,874.45	-17.74%	15.67	3.60	4.86%	-1.63
物资贸易	223,050.03	-25.88%	2.03	0.12	17.79%	-8.58
物流	44,283.26	23.53%	15.17	-3.40	3.53%	0.39



新业态	484,981.08	44.98%	59.25	-6.42	38.69%	9.37
其他业务	58,062.70	17.21%	13.84	1.36	4.63%	0.29
合并抵消	-223,922.21	——	——	——	——	——
合计	1,253,576.89	9.86%	39.29	3.76	100.00%	

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 5：中文传媒费用率变化

	2016	2015	YOY
销售费用率	14.96%	14.72%	0.24
管理费用率	12.94%	9.96%	2.98
财务费用	-0.53%	-0.43%	-0.10

资料来源：公司数据，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
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

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。