传媒/影视动漫

文投控股（600715） 维持

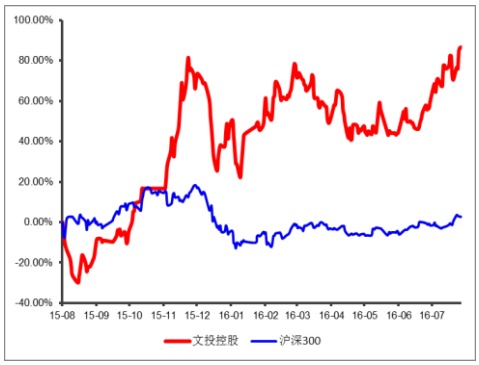
双主业增长势头良好，期待影游联动发力 增持

报告原因:2016 年年报公布

2017 年 3 月 31 日

公司研究/年报点评

近一年市场表现



市场数据：2017 年 3 月 31 日

收盘价(元)：	22.12
年内最高/最低（元）：	43.45/16.12
流通 A 股/总股本（亿股）：	4.49/16.49
流通 A 股市值（亿元）：	99.21
总市值(亿元)：	364.79

基础数据：2016 年 12 月 31 日

基本每股收益：	0.36
摊薄每股收益：	0.36
每股净资产(元)：	2.74
净资产收益率：	13.25%

分析师：徐雪洁
执业证书编号：S0760516010001
电话：0351-8686801
邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁
电话：0351-8686801
邮箱：xuxuejie@sxzq.com

事件描述

文投控股于 3 月 31 日公布 2016 年业绩，报告期内，公司实现营业收入 225,193.45 万元，较去年同期增长 193.66%；实现净利润 60,108.63 万元，较去年同期增长 336.15%。

事件点评

双主业增长势头良好，公司发展渐入佳境。1）2015 年公司完成对耀莱影城和都玩网络的收购事项后，2016 年对两家子公司进行全年并表，公司影视、游戏业务板块发展稳定，带动公司业绩持续增长。2）报告期内公司影视业务板块共计实现收入 16.17 亿元 其中影城管理收入 10.4 亿；影视投制业务实现收入 5.74 亿元；游戏业务板块实现收入 4.06 亿；文娱经纪业务实现收入 1.85 亿元 此外新开设直播业务实现收入 912 万元。3）报告期内公司毛利率为 43.88%，同比变动 0.82 个百分点，销售、管理和财务费用率保持稳定，分别为 4.31%、7.2%、-0.42%，同比变动 0.42、0.14、-0.32 个百分点。

放映业务稳扎稳打，影投制作成绩亮眼。1）2016 年公司影城管理业务实现利润近 3.26 亿元，总票房为 7.74 亿元，同比增长 13.18%，银幕数增加至 365 块，同比增长 39.85%，观影人次达 2180.25 万人，同比增长 3.16%。北京耀莱成龙国际影城五棵松店继续保持领先优势，以 9896 万元稳居影院票房 TOP1。2）公司影视投资制作重在品质，报告期内上映的《我不是潘金莲》、《铁道飞虎》实现票房约 11 亿+；此外 2017 年春节上映的《功夫瑜伽》票房累计 17.5 亿，逆袭成为春节档票房冠军，有望带动公司 17 年影片投制业务收入增长。3）公司依托成龙先生在电影市场影响力和品牌效应，有望推动公司在海外市场的声誉和渠道资源的获得。目前公司已积极探索电影海外市场的制作与发行，并计划与

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfzb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的"免责声明"。

好莱坞导演、制片人及美国知名发行人开展合作。

游戏业务高成长，产业链布局日趋完善。1）报告期内都玩网络推出《龙城传奇之路》、《热血战歌》、《傲视沙城》、《天门传奇》、《英雄霸业》、《秀丽江山之长歌行》、《斩妖录》、《梦想大富翁》、《幻姬骑士团》等多款游戏，实现营业收入 4.18 亿元，同比增长 69.08%；实现净利润 1.8 亿元，同比增长 29.8%。2）报告期内都玩网络进行了一系列产业链并购，在发行端收购北京自由星河，有望依托其成功发行《花千骨》、《蜀山战纪》等影游联动产品的丰富经验和腾讯、微信等，与耀莱影视协同可打造影游业务，2017 年公司将通过自由星河出品并发行《三生三世十里桃花》网页游戏；入股韩国游戏发行公司，弥补公司海外发行的短板。在渠道端收购广州侠聚网络，依托其葫芦侠系列 APP 为公司游戏产品导流，同时有助于公司打造影视+游戏的娱乐生态社区。此外，都玩网络以游戏为支点，向外拓展线上娱乐产业，通过对外投资，在直播、主播经纪、VR/AR 等领域开始布局，未来有望成为公司新的业绩增长点。

盈利预测与投资建设

看好公司影视+游戏双板块驱动，未来在影游联动上有望持续发力。此外在补充资金后公司有望在产业链布局和海外市场上发力，不断提升公司竞争及影响力。预计 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.43、0.55、0.69，对应 3 月 31 日股价 22.12 元，2017PE-2019PE 分别为 52、40、32，维持“增持”评级。

存在风险

政策变动风险；市场竞争加剧；文化产品收益不确定性。

表 1：文投控股 2016 年盈利能力变化　　单位：万元

	2016	2015	同比增长率
营业收入	225, 193. 45	76, 685. 43	193. 66%
毛利率	43. 95%	43. 06%	2. 06%
销售费用	9, 716. 80	2, 986. 03	225. 41%
管理费用	16, 212. 56	5, 413. 78	199. 47%
财务费用	-955. 87	-76. 28	1153. 11%

投资净收益	8,207.37	--	--
营业利润	74,247.66	17,178.62	332.21%
加：营业外收入	1,896.52	2,941.69	-35.53%
减：营业外支出	56.62	295.42	-80.83%
利润总额	76,087.56	19,824.89	283.80%
减：所得税	15,224.82	6,043.28	151.93%
净利润	60,862.74	13,781.61	341.62%
减：少数股东损益	754.10	--	--
归属于母公司所有者的净利润	60,108.64	13,781.61	336.15%

资料来源：公司数据，wind，山西证券研究所

表 2：文投控股 2016Q3-Q4 年盈利能力变化　　单位：万元

	2016Q4	2016Q3	环比增长率
营业收入	96,253.89	43,618.05	120.67%
毛利率	33.54%	49.96%	-32.86%
销售费用	2,789.29	2,210.92	26.16%
管理费用	4,420.98	4,257.34	3.84%
财务费用	-1,639.41	499.48	-428.22%
投资净收益	8,207.37	--	--
营业利润	30,346.65	13,755.84	120.61%
加：营业外收入	555.61	1,036.32	-46.39%
减：营业外支出	53.23	3.39	14.702065
利润总额	30,849.03	14,788.77	108.60%
减：所得税	6,674.83	2,295.52	190.78%
净利润	24,174.19	12,493.26	93.50%
减：少数股东损益	581.56	116.16	400.65%
归属于母公司所有者的净利润	23,592.64	12,377.10	90.62%

资料来源：公司数据，wind，山西证券研究所

表 3：文投控股 2016 年主营业务收入　　单位：万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比%	YOY
影院电影放映及相关衍生业务	104,198.34	206.58%	31.32	-4.87	46.33%	2.01
影视投资制作业务	57,478.27	158.24%	32.42	13.72	25.56%	-3.47
网络游戏业务	40,555.81	187.64%	84.48	-2.61	18.03%	-0.35
文化娱乐经济及相关服务行业	18,541.24	243.78%	65.07	2.30	8.24%	1.21
网络视频直播	912.37	--	84.68	--	0.41%	0.41
其他	3,221.37	240.24%	13.39	-81.12	1.43%	0.20
合计	224,907.39	193.29%	43.88	0.82	100.00%	0.00

资料来源：公司数据，wind，山西证券研究所

表 4：文投控股费用率变化

	2016	2015	YOY
销售费用率	4.31%	3.89%	0.42

管理费用率	7.20%	7.06%	0.14
财务费用	-0.42%	-0.10%	-0.32

资料来源：公司数据，wind，山西证券研究所

表 5：盈利预测　　单位：百万元

利润表	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	767	2252	3021	3983	4969	货币资金	999	794	2651	2486	4948
减：营业成本	437	1262	1673	2209	2746	应收和预付款项	597	1431	823	2150	1552
营业税金及附加	18	55	69	96	119	存货	16	37	34	60	57
销售费用	30	97	121	171	214	其他流动资产	375	278	278	278	278
管理费用	54	162	211	287	358	长期股权投资	0	0	0	0	0
财务费用	-1	-10	-11	-12	-15	投资性房地产	0	0	0	0	0
资产减值损失	58	25	30	40	50	固定资产和在建工程	194	291	252	203	144
加：投资收益	0	82	0	0	0	无形资产和开发支出	3038	3225	3225	3225	3225
营业利润	172	742	927	1193	1497	其他非流动资产	382	1125	893	661	661
加：其他非经营损益	26	18	23	25	27	资产总计	5601	7182	8156	9064	10864
利润总额	198	761	950	1218	1525	短期借款	58	390	0	0	0
减：所得税	60	152	237	304	381	应付和预收款项	1434	1047	1699	1693	2350
净利润	138	609	712	913	1144	长期借款	161	1069	1069	1069	1069
减：少数股东损益	0	8	9	11	14	其他负债	1	130	130	130	130
归属母公司股东净利润	138	601	703	902	1130	负债合计	1654	2636	2898	2893	3549
现金流量表	**2015A**	**2016A**	**2017E**	**2018E**	**2019E**	股本	825	1649	1649	1649	1649
经营性现金净流量	291	-263	2263	-180	2419	资本公积	3694	2869	2869	2869	2869
投资性现金净流量	-3190	-1297	17	19	21	留存收益	-571	6	710	1612	2741
筹资性现金净流量	4005	1351	-423	-4	22	归属母公司股东权益	3947	4525	5228	6130	7260
现金流量净额	1106	-202	1857	-165	2462	少数股东权益	0	21	29	41	55
						股东权益合计	3947	4546	5258	6171	7315
						负债和股东权益合计	5601	7182	8156	9064	10864

资料来源：公司数据，wind，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。