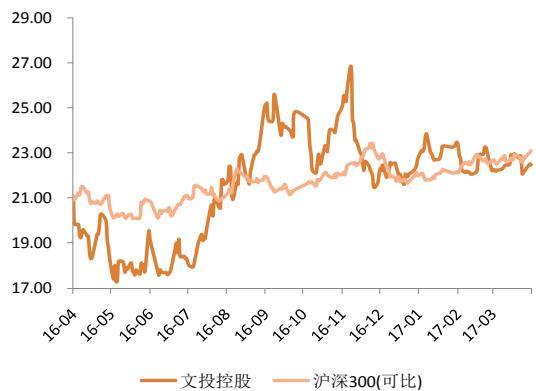


**文投控股 (600715): 业绩良好, 影视游戏双轮驱动**
**推荐 (维持)**
**传媒**
**当前股价: 22.45 元**
**报告日期: 2017 年 4 月 7 日**
**主要财务指标 (单位: 亿元)**

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入	22.52	28.19	34.48	41.38
(+/-)	193.7%	25.2%	22.3%	20.0%
营业利润	7.42	9.22	11.25	13.27
(+/-)	332.2%	24.2%	22.0%	18.0%
归属母公司净利润	6.01	7.46	9.06	10.66
(+/-)	341.6%	24.1%	21.5%	17.7%
EPS (元)	0.36	0.45	0.55	0.65
PE	62	50	41	35

**公司基本情况 (最新)**

总股本/已流通股 (亿股)	16.49/4.49
流通市值 (亿元)	100
每股净资产 (元)	2.74
资产负债率 (%)	38.04%

**股价表现 (最近一年)**

**行业研究员: 于芳**
**执业证书编号: S1050515070001**
**电话: 021-54967582**
**邮箱: yufang@cfsc.com.cn**

- **文投控股发布 2016 年报:** 公司实现营业收入 22.52 亿元, 同比增长 193.66%; 实现营业利润 7.42 亿元, 同比增长 332.21%; 实现净利润 6.01 亿元, 同比增长 336.15%; 实现每股收益 0.36 元。
- **影城和影视协同发展:** 至 2016 年底, 耀莱影城一共投入运营影城 45 家, 在多个一线城市和特大城市形成区域优势, 同时通过引进先进技术提升观影质量。未来公司将继续加强“耀莱成龙国际影城”的文化品牌建设, 不断在全国范围内尤其是南方地区扩大影城规模。耀莱影视出品上映了《我不是潘金莲》、《铁道飞虎》两部电影, 获得了不俗成绩, 春节档的《功夫瑜伽》斩获 17.5 亿的国内票房; 公司 2016 年影城经营运营管理业务总收入 10.4 亿, 利润近 3.26 亿; 总票房收入 7.74 亿元, 同比年增长 13.18%; 影城银幕数量增至 365 块, 同比增长 39.85%; 2016 年实现观影人次 2180 万人, 同比增长 3.16%。
- **推出优质 IP 游戏产品, 增强影游联动:** 游戏板块通过一系列投资并购, 在研发端、发行端、渠道端都成功地完成了布局 (投资 AIMHIGH、收购自由星河、收购侠聚网络), 打通游戏产业上下游产业链, 积极实现影漫游各领域的联动。2016 年全资子公司都玩网络实现营业收入 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%。都玩网络推出的游戏产品《热血战歌》、《英雄霸业》、《秀丽江山之长歌行》、《斩妖录》等, 均获得良好的口碑和市场表现。同时, 通过自由星河发行了《蜀山战纪》、《幻城》等拥有优质影视 IP 的游戏产品。未来, 都玩网络将持续推出影游联动产品, 《三生三世十里桃花》页游及电影将于今年上线, 预计会有不俗表现。
- **盈利预测:** 我们预计 2017-2019 年公司营业收入将分别达到 28.2、34.5 和 41.4 亿元, EPS 分别为 0.45、0.55 和 0.65 元, 按照 2017 年 4 月 7 日收盘价 22.45 元进行计算,



对应 2017-2019 年动态 PE 分别为 50X、41X 和 35X，看好公司未来发展，维持“推荐”的投资评级。

- **风险提示：**(1) 行业竞争加剧；(2) 核心人才流失。



## 盈利预测表

单位: 万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	76,685	225,193	281,942	344,815	413,778
增长率 (%)	7123.4%	193.7%	25.2%	22.3%	20.0%
减: 营业成本	43,665	126,226	158,161	192,640	232,131
毛利率 (%)	43.06%	43.95%	43.90%	44.13%	43.90%
营业税金及附加	1,758	5,496	6,882	8,416	10,099
销售费用	2,986	9,717	11,961	14,485	17,252
管理费用	5,414	16,213	19,941	24,129	28,955
财务费用	-76	-956	-1,200	-1,320	-1,400
费用合计	8,324	24,973	30,703	37,294	44,807
期间费用率 (%)	10.85%	11.09%	10.89%	10.82%	10.83%
资产减值损失	5,760	2,457	2,500	2,500	2,500
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	8,207	8,500	8,500	8,500
<b>营业利润</b>	<b>17,179</b>	<b>74,248</b>	<b>92,197</b>	<b>112,465</b>	<b>132,741</b>
增长率 (%)	-470.63%	332.21%	24.17%	21.98%	18.03%
营业利润率 (%)	22.40%	32.97%	32.70%	32.62%	32.08%
加: 营业外收入	2,942	1,897	2,500	2,500	2,500
减: 营业外支出	295	57	300	300	300
<b>利润总额</b>	<b>19,825</b>	<b>76,088</b>	<b>94,397</b>	<b>114,665</b>	<b>134,941</b>
增长率 (%)	-547.19%	283.80%	24.06%	21.47%	17.68%
利润率 (%)	25.85%	33.79%	33.48%	33.25%	32.61%
减: 所得税费用	6,043	15,225	18,889	22,944	27,002
所得税率 (%)	30.48%	20.01%	20.01%	20.01%	20.01%
<b>净利润</b>	<b>13,782</b>	<b>60,863</b>	<b>75,508</b>	<b>91,720</b>	<b>107,939</b>
增长率 (%)	-388.42%	341.62%	24.06%	21.47%	17.68%
净利润率 (%)	17.97%	27.03%	26.78%	26.60%	26.09%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>13,782</b>	<b>60,109</b>	<b>74,573</b>	<b>90,584</b>	<b>106,602</b>
增长率 (%)	-388.29%	336.15%	24.06%	21.47%	17.68%
少数股东损益	0	754	936	1,136	1,337
总股本	82,456	164,913	164,913	164,913	164,913
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.17</b>	<b>0.36</b>	<b>0.45</b>	<b>0.55</b>	<b>0.65</b>

资料来源: 公司定期报告、华鑫证券研发部



## 研究员简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：TMT

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>