

## 华录百纳 (300291): 业绩稳步增长, 影视综艺体育多轮驱动

推荐 (维持)

### 传媒

当前股价 : 20.02 元

报告日期: 2017 年 4 月 26 日

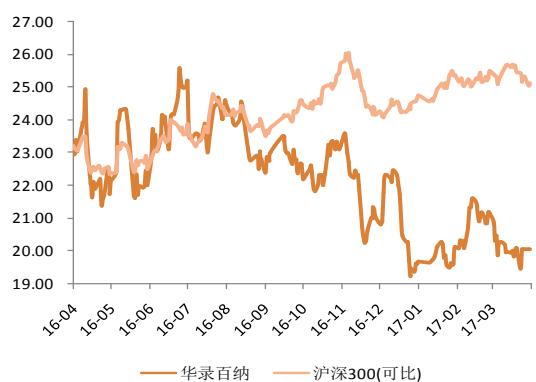
#### 主要财务指标 (单位: 亿元)

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入	25.75	38.75	53.86	71.80
(+/-)	36.6%	50.5%	39.0%	33.3%
营业利润	3.74	4.73	6.24	8.09
(+/-)	49.5%	26.3%	31.9%	29.7%
归属母公司净利润	3.78	4.84	6.31	8.11
(+/-)	43.3%	27.9%	30.3%	28.4%
EPS (元)	0.47	0.60	0.78	1.00
PE	43	34	26	20

#### 公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	8.12/4.86
流通市值 (亿元)	97.34
每股净资产 (元)	7.92
资产负债率 (%)	8.97%

#### 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

- **华录百纳发布 2016 年报:** 2016 年公司实现营业收入 25.75 亿元, 较上年同期增长 36.61%; 利润总额为 3.90 亿元, 同比增长 41.33%; 归属于母公司所有者净利润 3.78 亿元, 同比增长 41.80%。每股收益为 0.52 元/股, 分红预案为每 10 股派发现金红利 1.00 元 (含税)。公司同时发布 2017 年一季度报告, 2017 年 Q1 实现营收 3.84 亿元, 同比减少 25.26%, 归属于母公司净利润 0.64 亿元, 同比增长 60.08%。

- **各业务板块表现靓丽:** 2016 年公司实现营业收入 25.75 亿元, 上同比增长 36.61%。其中, 影视业务实现营收 5.49 亿元, 同比增长 53.86%; 综艺业务实现营收 8.23 亿元, 同比增长 23.38%; 营销业务实现营收 9.33 亿元, 同比增长 29.05%; 公司体育业务在 2015 年良好开局的基础上快速拓展, 2016 年实现营收 2.64 亿元, 同比增长 350.72%; 综合毛利率同比增长 1.32%。2017Q1 营收下降主要系《旋风孝子》更换档期所致, 净利润增加主要系公司项目发行良好所致。2017Q1 投资收益同比大幅增加, 主要系公司将闲置募集资金购买银行理财获取收益; 资产减值损失大幅减少主要系公司应收账款回款情况良好以及会计估计变更所致。

- **影视、综艺、体育多轮驱动:** 公司影视业务坚持精品路线, 影视业务收入主要来源于《职场是个技术活》、《爱情万万岁》、《乱世丽人行》等项目, 改编自日漫超级 IP 的《深夜食堂》和改编自《秦时明月前传》的古装武侠剧《丽姬传》是公司影视剧向年轻化网络化转型的标杆剧目, 得到市场的一致认可并将于今年播出; 公司综艺收入主要来自于《旋风孝子》、《跨界歌王》、《我的新衣》等。其中, 《旋风孝子》、《跨界歌王》等项目第一季取得了较大成功, 为第二季的运营奠定良好基础; 公司继续深化体育营销业务布局, 推动欧洲篮球与中国篮球之间的全面融合, 成功在



成都和深圳举办欧冠篮球中国巡回赛，并通过联手北京卫视直播西甲成功开创了领先卫视直播欧洲顶级体育比赛的先河，中国领先的体育营销和赛事运营平台初具雏形。

- **募资成功助力公司快速成长：**2016 年成功再融资 21.72 亿元，充沛的资金资源可有效支持公司现有业务板块快速增长，并为公司外延式投资和扩张提供良好保障。公司已基本建立了以传媒娱乐内容为核心，多板块协同发展的战略布局。
- **盈利预测：**我们预计 2017-2019 年公司营业收入将分别达到 38.8、53.9 和 71.8 亿元，EPS 分别为 0.60、0.78 和 1.00 元，按照停牌前价格 20.02 元进行计算，对应 2017-2019 年动态 PE 分别为 34X、26X 和 20X，看好公司未来发展，维持“推荐”的投资评级。
- **风险提示：**(1) 市场竞争风险；(2) 政策监管风险。



## 盈利预测表

单位：万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	188,489	257,486	387,517	538,649	718,019
增长率(%)	148.2%	36.6%	50.5%	39.0%	33.3%
减：营业成本	139,991	187,869	299,651	425,204	573,600
毛利率(%)	25.73%	27.04%	22.67%	21.06%	20.11%
营业税金及附加	1,763	2,236	3,365	4,678	6,236
销售费用	7,625	7,941	12,078	16,559	22,372
管理费用	5,820	6,721	10,081	13,610	17,965
财务费用	1,524	1,867	1,200	1,950	2,265
费用合计	14,969	16,529	23,359	32,119	42,601
期间费用率(%)	7.94%	6.42%	6.03%	5.96%	5.93%
资产减值损失	6,738	13,454	13,858	14,274	14,702
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	3	34	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>25,031</b>	<b>37,432</b>	<b>47,284</b>	<b>62,374</b>	<b>80,880</b>
增长率(%)	70.18%	49.54%	26.32%	31.91%	29.67%
营业利润率(%)	13.28%	14.54%	12.20%	11.58%	11.26%
加：营业外收入	2,715	1,651	2,900	2,900	2,900
减：营业外支出	133	59	200	200	200
<b>利润总额</b>	<b>27,613</b>	<b>39,024</b>	<b>49,984</b>	<b>65,074</b>	<b>83,580</b>
增长率(%)	56.92%	41.33%	28.08%	30.19%	28.44%
利润率(%)	14.65%	15.16%	12.90%	12.08%	11.64%
减：所得税费用	755	544	750	911	1,170
所得税税率(%)	2.73%	1.39%	1.50%	1.40%	1.40%
<b>净利润</b>	<b>26,858</b>	<b>38,480</b>	<b>49,234</b>	<b>64,163</b>	<b>82,409</b>
增长率(%)	78.90%	43.28%	27.95%	30.32%	28.44%
净利润率(%)	14.25%	14.94%	12.70%	11.91%	11.48%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>26,690</b>	<b>37,846</b>	<b>48,422</b>	<b>63,105</b>	<b>81,050</b>
增长率(%)	78.65%	41.80%	27.95%	30.32%	28.44%
少数股东损益	168	635	812	1,058	1,359
总股本	70,854	81,246	81,246	81,246	81,246
每股收益(元)	0.38	0.52	0.60	0.78	1.00

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>