太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2017-07-30

公司点评报告

增持/维持

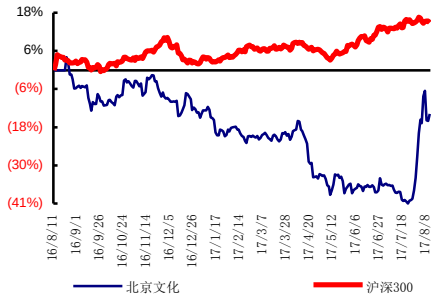
北京文化(000802)

昨收盘：15.00

文化传媒

北京文化（000802）：《战狼 2》票房突破 40 亿，大幅增厚全年业绩

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	726/380
总市值/流通(百万元)	14,162/7,411
12 个月最高/最低(元)	23.62/13.21

相关研究报告：

《北京文化（000802）：《战狼 2》上映 4 天票房突破保底 8 亿，增厚公司业绩》--2017/07/30

《北京文化(000802)：五大板块协同发展，未来业绩可期》--2017/05/11

《北京文化(000802)：转型路径明确，打造全产业链文化传媒集团》--2016/11/17

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL：nis@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030005

联系人：朱璐

电话：010-88321569

E-MAIL：zhulu@tpyzq.com

事件：8 月 10 日，公司发布 2017 年半年报，上半年实现营业收入 1.67 亿元，同比增长 6.81%；实现归母净利润 3865.74 万元，同比增长 279.44%。每股基本收益为 0.0532 元，同比增长 186.02%。

《战狼 2》票房超 40 亿，大幅增厚公司业绩。公司与聚合影联共同参与了《战狼 2》投资制作。2016 年 8 月 5 日，公司就披露投入 1.4 亿元，关联方聚合影联投入 6000 万元宣发费和 7759 万元保底费用，对《战狼 2》进行 8 亿元的票房保底，若按照目前票房 40 亿，根据测算，将为公司带来 1.44 亿的毛利润。

影视文化业务储备多个重磅项目，业绩有望超预期。报告期内，影视文化业务收入为 1.14 亿元，同比增长 45.05%。**电影方面**，公司参与投资、制作、发行电影 18 部。截至 8 月 10 日，《战狼 2》总票房已突破 40 亿元，问鼎中国电影票房冠军。此外，公司 5 亿元保底陈国富的《二代妖精》，投拍冯小刚导演的《芳华》等十多部电影均在今年上线，公司有望成为 2017 年票房龙头。**电视剧方面**，公司参与投资、制作、发行电视剧 12 部，其中《沧海丝路》是向党的十九大献礼重点电视剧，预计于 2017 年拍摄完成并播出。**综艺方面**，公司参与投资制作两档综艺节目，包括《高能少年团》和《开心剧乐部》，都取得了不错的口碑和收视率。**艺人经纪方面**，著名经纪人王京花女士创建的星河文化已签约数十名优秀的演员、导演和编剧，上半年热播的反腐题材电视剧《人民的名义》男、女一号陆毅和柯蓝，均为星河文化旗下艺人。**新媒体方面**，公司投资了网络大电影《肋骨怪女》、《美少女战队之觉醒阿瓦隆》以及《天使的眼睛》等五部网络剧。

维持“增持”投资评级。公司转型完成，通过整合上下游产业资源，打造全产业链的影视娱乐公司。基于目前各业务板块的项目储备以及良好的协同发展，预计未来几年业绩有很好的释放。给予公司 2017-2019 年 0.45 元、0.56 和 0.70 元的盈利预测，对应 33 倍、27 倍和 21 倍 PE，维持“增持”投资评级。

风险提示。影视行业竞争加剧，收购公司业绩不达预期。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	926.55	1272.51	1639.46	2113.54
归属母公司净利润(百万元)	522.40	326.26	405.97	505.54
摊薄每股收益(元)	0.72	0.45	0.56	0.70

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)

	212	1549	1299	1092	794
货币资金	332	1315	1810	2329	3001
应收和预付款项	112	266	367	472	608
存货	12	4	4	4	4
其他流动资产	**66688**	**313407**	**348090**	**389698**	**440691**
流动资产合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	20254	4558	3735	2825	1916
固定资产	8170	86	0	0	0
在建工程	178	1631	1622	1614	1605
无形资产开发支出	8356	11056	8845	6634	4422
长期待摊费用	267	267	245	223	201
其他非流动资产	**1396**	**5078**	**5386**	**5762**	**6232**
资产总计	0	0	0	0	0
短期借款	132	371	401	432	473
应付和预收款项	0	0	0	0	0
长期借款	228	280	280	280	280
其他负债	**360**	**651**	**681**	**712**	**753**
负债合计	389	726	726	726	726
股本	499	3042	3042	3042	3042
资本公积	123	646	922	1266	1694
留存收益	1011	4413	4690	5033	5461
归母公司股东权益	26	14	15	16	18
少数股东权益	**1037**	**4427**	**4704**	**5050**	**5479**
股东权益合计	**1396**	**5078**	**5386**	**5762**	**6232**
负债和股东权益	212	1549	1299	1092	794

现金流量表(百万)

经营性现金流	52	0	(248)	(189)	(256)
投资性现金流	(144)	(1404)	20	20	20
融资性现金流	(44)	2902	(22)	(38)	(63)
现金增加额	(136)	1499	(250)	(207)	(298)

利润表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	**349**	**927**	**1273**	**1639**	**2114**
营业成本	180	430	593	762	981
营业税金及附加	7	8	11	15	19
销售费用	50	29	39	51	65
管理费用	163	197	270	348	448
财务费用	(7)	(10)	(28)	(24)	(15)
资产减值损失	(1)	20	0	0	0
投资收益	45	376	0	0	0
公允价值变动	3	(4)	0	0	0
营业利润	**5**	**624**	**388**	**489**	**615**
其他非经营损益	27	37	26	26	26
利润总额	**32**	**662**	**413**	**514**	**641**
所得税	12	138	86	107	133
净利润	**21**	**524**	**327**	**407**	**507**
少数股东损益	(1)	2	1	1	2
归母股东净利润	**21**	**522**	**326**	**406**	**506**

预测指标

毛利率	48.5%	53.6%	53.4%	53.5%	53.6%
销售净利率	5.9%	56.6%	25.7%	24.8%	24.0%
销售收入增长率	-17.0%	165.2%	37.3%	28.8%	28.9%
EBIT 增长率	-58.0%	2516%	-41.0%	27.4%	27.6%
净利润增长率	-73.4%	2447%	-37.5%	24.4%	24.5%
ROE	2.1%	11.8%	7.0%	8.1%	9.3%
ROA	1.8%	12.8%	7.1%	8.5%	10.0%
ROIC	-1.1%	66.9%	10.2%	11.1%	12.2%
EPS(X)	0.03	0.72	0.45	0.56	0.70
PE(X)	519.08	21.09	33.77	27.14	21.79
PB(X)	10.90	2.50	2.35	2.19	2.02
PS(X)	31.54	11.89	8.66	6.72	5.21
EV/EBITDA(X)	73.83	13.26	22.73	18.61	15.28

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。