

中南文化 (002445)

一新业务带动业绩增长,各业务协同发展

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 14.13 元

事件:

2017 年上半年公司营收 6.36 亿元,同比增长 54.08%,净利润 1.33 亿元,同比增长 191.2%,扣非后净利润 1.3 亿元,同比增长 206.96%,每股收益 0.16 元,上年同期 0.06 元。

正文点评:

1、并表带动业绩增长,2016 年 8 月/9 月分别完成对值尚互动、北京新华先锋的并购实现并表,2017 年 4 月实现对上海极光网络的并表,并表直接导致 2017 年 H1 业绩快速增长,新并表公司属于文化板块业务,是公司的转型方向。与去年同期相比,由于新并表业务带来的收入为 2.47 亿元。

2、新并表业务带动毛利率上升,发展潜力更大, 值尚互动从单机游戏推广起家,在网游运营和发行环节具有一定的优势,同时组建了自己的研发团队和 SDK 广告运营团队。上海极光网络是知名的页游研发公司,公司先后研发了《混沌战神》、《镇魔》、《武神赵子龙》、《西游伏妖篇》等知名页游,在业内知名度较高。值尚和上海极光网络一起组成了中南文化的游戏板块业务,游戏业务毛利高,效益好,2017 年上半年公司页游收入毛利率高达 99.19%,游戏推广毛利率为 56.47%。北京新华先锋是版权运营商,2017 年毛利率为 70.3%。随着新业务的并表,公司毛利率随即有所提高,2017 年 H1 毛利率为 44.8%,去年同期为 38.32%,毛利率有所提高。

3、文化板块持续强化,公司以精品娱乐内容为核心,电视剧、电影、IP、艺人、游戏、音乐衍生品七大业务协同发展,电视剧业务大唐辉煌、电影业务中南影业、艺人经纪业务千易志诚、版权运营业务新华先锋、游戏业务值尚互动及上海极光、音乐公司中南音乐。实现从传统制造业向文娱方向转型,传统业务由子公司中南重工统一管理,分工清晰。

4、布局精品影视内容,把打造“现象级”影视作品为目标,加强影视产业布局。上半年公司投资拍摄了《别了拉斯维加斯》《警犬来啦》《橘子街的断货男》《老男孩》《笨蛋都到齐了》《与青春有关的日子》《地狱恋人》等重点剧目,正推动《摸金玦》《雪覆沙》《丛林兵王》《女婿驾到》《陌上云暮迟迟归》等重点项目的开发。

5、2017 年 1-9 月份业绩预测:净利润区间 1.99 亿-2.65 亿元,增幅区间 50%-100%,主要是并表业绩推动及投资收益增长。

发布时间:2017 年 8 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	22.99/11.35
上证指数/深圳成指	3251.26/10559.78
50 日均成交额(百万元)	72.56
市净率(倍)	3.19
股息率	0.25%

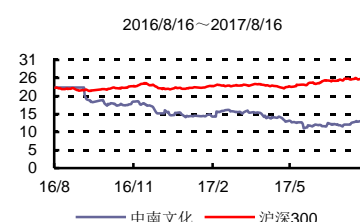
基础数据

流通股(百万股)	636.54
总股本(百万股)	829.78
流通市值(百万元)	8994.25
总市值(百万元)	11724.80
每股净资产(元)	4.43
净资产负债率	71.44%

股东信息

大股东名称	江阴中南重工集团有限公司
持股比例	29.27%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	孔蓉
执业证书编号:	S0020512050001
电 话:	021-51097188-1872
电 邮:	kongrong@gyzq.com.cn
地 址:	中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

盈利预测和估值

公司业务转型路线清晰，新并表业务将直接带来今年业绩高速增长，看好公司的发展前景。预计公司 2017 年、2018 年 EPS 为 0.64 元、0.79 元，对应目前股价的 PE 分别为 22 倍、19 倍，给予“买入”评级、

风险提示

子公司业绩承诺不达标、新业务发展不及预期

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn