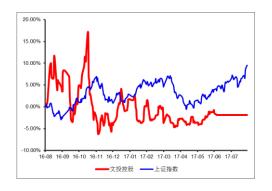
传媒/影视动漫

报告原因:2017年中报公布

2017年8月29日

近一年市场表现



市场数据: 2017年8月29日

收盘价(元):	22. 47
年内最高/最低(元):	26. 96/20. 58
流通A股/总股本(亿股):	4. 49/18. 55
流通 A 股市值(亿元):	100. 78
总市值(亿元):	416. 79

基础数据: 2017年6月30日

基本每股收益:	0. 21
摊薄每股收益:	0. 21
每股净资产(元):	3. 85
净资产收益率:	4. 90%

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

文投控股(600715)

维持

影投业务高增长,耀莱影城&都玩网络业绩稳定

増持

公司研究/中报点评

事件描述

文投控股于 8 月 29 日公布 2017 年中报,报告期内,公司实现营业收入 127,668.40 万元,较去年同期增长 49.63%;实现归属母公司所有者净利 润 35,035.92 万元,较去年同期增长 45.14%。

事件点评

影院业务持续扩张,影投实现高增长。1)报告期内耀莱影城实现收入106,659.66万元,同比增长59.83%;实现净利润27,946.25万元,同比增长54.30%,收入与净利润贡献率分别为83.54%、78.90%。2)2017H1耀莱新增影院16家,银幕112块,累计运营影城62家、银幕483块。上半年耀莱影城实现票房4.5亿,同比增长33.53%,观影人次1293.06万,同比增长28.02%,北京五棵松店蝉联冠军。受益影院扩张,公司影院电影放映及衍生业务实现收入53,564.08万,同比增长14.23%。3)2017H1耀莱出品发行了《功夫瑜伽》、《逆时营救》两部电影,票房分别达17.53亿和2亿元,带动公司影投业务实现收入39,090.26万元,同比增长217.06%。

研发+发行稳推出,渠道&IP 持续累积。1)报告期内都玩网络实现营业收入 20,981.64 万元,同比增长 13.29%;实现净利润 10,491.15 万元,同比增长 38.71%。2)2017H1都玩网络研发推出手游《攻城三国》、H5游戏《龙城霸业》以及完成 VR游戏《鬼吹灯 VR》、《魅夜》的研发;发行游戏包括页游《三国群雄传》、《街机三国》等7个产品,,手游《裁决之地》等3个产品,以及《机甲三国》等H5游戏。3)在渠道端,都玩网络积累了腾讯、百度、360、37游戏、4399、9377等多个游戏平台,并通过并购侠聚网络布局分发渠道,2017H1葫芦侠系列APP累计安装1.1亿+,葫芦侠社区最热论坛累计访问量达13.3亿。在IP端公司开发了热门IP《三生三世十里桃花》页游产品,并借助影视+游戏业务优势,与行业内其他公司对接,进行游戏改编IP的储备及手游、页游、H5游戏的授权合作。

盈利预测与投资建设

下半年耀莱出品的成龙电影《英伦对决》将于9月30日上映,投资的影片《芳华》(冯小刚导演)预计国庆档上映,《与青春有关的日子》、《神探蒲松龄》、《黄金兄弟》、《英雄本色4》等影片相继开拍和进入后期制作,

后续有望带动公司影投业务收入增长。维持原盈利预测,以 18.55 亿股本摊薄,预计 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.38/0.49/0.61,对应停牌前股价 22.47 元,2017PE-2019PE 分别为 59/46/37,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 2017H1 盈利能力变化

单位:万元

	2017H1	2016H1	同比增长率
营业收入	127,668.40	85,321.51	49.63%
毛利率	45.65%	52.61%	-6.96%
销售费用	4,641.59	4,716.59	-1.59%
管理费用	8,825.54	7,534.25	17.14%
财务费用	1,627.13	184.06	784.02%
投资净收益	30.24	0.00	
营业利润	43,399.85	30,145.17	43.97%
加:营业外收入	0.00	304.59	
减:营业外支出	150.83	0.00	
利润总额	43,249.02	30,449.76	42.03%
减:所得税	7,829.86	6,254.47	25.19%
净利润	35,419.16	24,195.29	46.39%
减:少数股东损益	383.24	56.39	579.62%
归属于母公司所有者的净利润	35,035.92	24,138.90	45.14%

资料来源: wind, 山西证券研究所

表 2: 文投控股 2017Q2 盈利能力变化

单位:万元

	2017Q2	2017Q1	环比增长率
营业收入	43,281.96	84,386.44	-48.71%
毛利率	46.96%	44.97%	1.99%
销售费用	2,249.94	2,391.65	-5.93%
管理费用	4,817.17	4,008.37	20.18%
财务费用	40.16	1,586.97	-97.47%
投资净收益	30.24	0.00	
营业利润	15,021.01	28,378.84	-47.07%
加:营业外收入	0.00	388.30	
减:营业外支出	0.30	150.53	-99.80%
利润总额	14,632.41	28,616.61	-48.87%
减:所得税	1,751.27	6,078.59	-71.19%
净利润	12,881.14	22,538.02	-42.85%
减:少数股东损益	478.67	-95.43	
归属于母公司所有者的净利润	12,402.47	22,633.45	-45.20%

资料来源: wind, 山西证券研究所

表 3: 文投控股 2017H1 主营业务收入

单位:万元

	营业收入	YOY	占比%	YOY
影院电影放映及相关衍生业务	53,564.08	14.23%	41.96%	-13.00
影视投资制作业务	39,090.26	217.06%	30.62%	16.17
网络游戏业务	20,981.64	13.29%	16.43%	-5.27
其他 合计	14,032.42	85.13%	10.99%	2.11
营业收入	127,668.40	49.63%	100.00%	

资料来源: wind, 山西证券研究所

表 4: 耀莱影城与都玩网络 2017H1 业绩情况

单位:万元

	营业收入	同比增长	收入占比	净利润	同比增长	净利润占比
耀莱影城	106,659.66	59.83%	83.54%	27,946.25	54.30%	78.90%
都玩网络	20,981.64	13.29%	16.43%	10,491.15	38.71%	29.62%

资料来源:公司数据,山西证券研究所

表 5: 文投控股费用率变化

	2017H1	2016H1	同比变动
销售费用率	3.64%	5.53%	-1.89
管理费用率	6.91%	8.83%	-1.92
财务费用率	1.27%	0.22%	1.06

资料来源: wind, 山西证券研究所



 附表: 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

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
营业费用	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
公允价值变动损益	172	742	927	1193	1497	其他非流动资产	382	1125	893	661	661
其他经营损益	26	18	23	25	27	资产总计	5601	7182	8156	9064	10864
营业利润	198	761	950	1218	1525	短期借款	58	390	0	0	0
加: 其他非经营损益	60	152	237	304	381	应付和预收款项	1434	1047	1699	1693	2350
利润总额	138	609	712	913	1144	长期借款	161	1069	1069	1069	1069
减: 所得税	0	8	9	11	14	其他负债	1	130	130	130	130
净利润	138	601	703	902	1130	负债合计	1654	2636	2898	2893	3549
减: 少数股东损益	172	742	927	1193	1497	股本	825	1649	1649	1649	1649
归属母公司股东净利润	26	18	23	25	27	资本公积	3694	2869	2869	2869	2869
现金流量表	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	-571	6	710	1612	2741
经营性现金净流量	291	-263	2263	-180	2419	归属母公司股东权益	3947	4525	5228	6130	7260
投资性现金净流量	-3190	-1297	17	19	21	少数股东权益	0	21	29	41	55
筹资性现金净流量	4005	1351	-423	-4	22	股东权益合计	3947	4546	5258	6171	7315
现金流量净额	1106	-202	1857	-165	2462	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。