

北京文化 (000802)

—2017 年年报点评：《战狼 2》大幅增厚公司业绩，
扣非后净利润表现亮眼

投资评级 增持 评级调整 评级不变 收盘价 11.88 元

事件：

公司发布 2017 年年报，全年实现营收 13.21 亿元，同比增长 42.57%；实现归母净利润 3.10 亿元，同比减少 40.59%；实现扣非归母净利润 3.00 亿元，同比增加 64.44%。利润分配预案：每 10 股派发现金红利 0.4 元。

点评：

1、业绩符合预期，影视文化业务成长良好，扣非后归母净利润增加较快。 2017 年公司实现营业收入 13.21 亿元，同比增长 42.27%，归母净利润 3.10 亿元，同比下降 40.59%，主要是由于 2016 年公司处置龙泉宾馆产生 3.6 亿非经常性损益所致，而公司扣非后归母净利润 3.00 亿元，同比大幅增长 64.44%。符合此前预期。拆分业务来看，影视业务及经纪业务收入增长 53.34%，占总营收比重提高至 93.24%，公司联合出品及保底发行影片《战狼 2》累计票房 56.83 亿元，刷新国产电影票房纪录，为公司贡献 3.00 亿元收入，约 1.67 亿元毛利，大幅增厚公司 17 年业绩。

2、聚焦影视文化板块，多点开花，18 年电视剧业务值得期待。 公司目前主营业务已由原有旅游景区业务逐渐转型为影视文化业务，发展成为涵盖电影、电视剧网剧、艺人经纪、综艺、新媒体及旅游文化的全产业链文化集团。公司以宋歌为核心的管理团队具有丰富的行业经验以及行业资源。

(1) **电影方面：**公司在电影板块有着丰富的运作经验，风险控制较好。截止报告披露日，公司共上映电影七部，包括《有完没完》、《战狼 II》、《不成问题的问题》、《芳华》、《二代妖精之今生有幸》、《英雄本色 2018》和《南极之恋》，其中《战狼 II》实现 56.83 亿票房，参投的《芳华》累计票房 14.22 亿，实现票房口碑双丰收。《二代妖精之今生有幸》(2.92 亿票房)公司参与保底发行，保底 5 亿票房，盈亏平衡点约 4 亿票房，该片未能实现票房预期，已在 2017 年计提存货坏账 3101 万元，对 2018 年业绩不产生影响。《英雄本色 2018》、《南极之恋》实现微盈。2018 年预计将有《中国药神》、《全民直播》(原名《有房有车》)、《流浪地球》等影片上映。

(2) **电视剧方面，**17 年公司旗下世纪伙伴出品《九州·海上牧云记》取得不俗成绩，上线仅 4 小时播放量便破亿，创下了最高单集播放量 5.7 亿、最高单日播放量 2.4 亿的好成绩。2018 年《武动乾坤》、《勇敢的心 2》等大剧集将陆续推出，同时多部公司主控电视剧项目正在筹划进行中，2018 年电视剧将是公司的重要看点。

发布时间：2018 年 3 月 6 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	21.14/11.03
上证指数/深圳成指	3256.93/10875.68
50 日均成交额(百万元)	62.87
市净率(倍)	1.79
股息率	0.35%

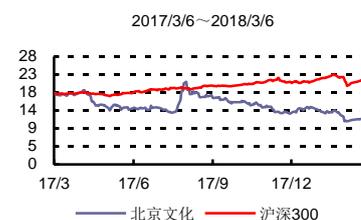
基础数据

流通股(百万股)	385.13
总股本(百万股)	723.15
流通市值(百万元)	4575.34
总市值(百万元)	8591.03
每股净资产(元)	6.62
净资产负债率	17.36%

股东信息

大股东名称	中国华力控股集团有限公司
持股比例	15.69%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-公司调研报告：北京文化 (000802)》，2017-11-14
- 《国元证券公司研究-公司点评：北京文化 (000802) 年底多部作品集中上映，全年业绩可期》，2017-10-20
- 《国元证券公司研究-公司点评：北京文化 (000802)《战狼 2》票房表现超预期，公司收益最直接》，2017-8-1

联系方式

研究员：李典
执业证书编号：S0020516080001
电话：021-51097118-1866
电邮：lidian@gyqz.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)

(3) **艺人经纪方面**，公司签约艺人团队不断扩大，目前旗下拥有艺人包括：白百何、耿乐、郭京飞、黄志忠、焦俊艳、柯蓝、陆毅、印小天、尤靖茹、左小青、朱雨辰，以及著名导演：沈严、刘海波、郭帆、潘戍午，艺人经纪业务将贡献较为稳定利润。

(4) **综艺方面**，报告期内公司参与投资制作两档综艺节目，《高能少能团》和《开心剧乐部》。

(5) **旅游业务上**，一方面公司依托现有旅游景区业务经验及团队，与公司影视文化领域的品牌和流量优势进行结合，进行探索，另一方面公司不断理清传统旅游资产，潭柘寺、戒台寺景区目前处于过渡管理期间（2016.7.1—2019.5.31）。

3、投资建议：我们给予公司“增持”评级，公司后续电影电视剧项目储备丰富，我们预测公司2018年、2019年的净利润为3.72亿元、4.5亿元，对应EPS为0.51元、0.62元，对应目前股价的PE分别为23倍、19倍，给予“增持”评级。

风险提示：影视新项目上线时间不及预期、电影票房不及预期，并购标的业绩对赌期完成后业绩下滑以及商誉减值风险。

表一：2018年影视项目规划

电影项目			
作品	(预计)发行档期	合作方式	主要演职人员
《英雄本色4》	2018.01.18	投资、宣发	导演：丁晟 主演：王凯、马天宇、王大陆
《南极绝恋》	2018.02.02	投资	导演/编剧：吴有音 主演：赵又廷、杨子姗 监制：关锦鹏
《你是凶手》	2018	投资、宣发	导演：王昱 主演：宋佳、王千源、冯远征、李九霄
《全民直播》	2018	投资、宣发	导演：胡茄 主演：张子贤
《流浪地球》	2018	投资、宣发	导演：郭帆
《中国药神》	2018	投资、宣发	导演：文牧野 监制：宁浩 主演：徐峥
《什刹海风云》	2018	投资、宣发	导演/编剧：叶京
《美食大冒险》	2018.07	投资、宣发	导演：孙海鹏
《脱单告急》	2018.04.20	投资、宣发	导演：柯孟融 监制：陈正道 主演：董子健、钟楚曦、春夏
《猫与桃花源》	2018.04.05	宣发	导演：王微 制片人：于洲
电视剧项目			
《武动乾坤》	2018	投资	总导演：张黎 编剧：李晶凌、江莱 主演：

			杨洋、张天爱
《勇敢的心 2》	2018	投资	导演/编剧：郭靖宇 主演：杨志刚
《沧海丝路》	2018	投资	总导演：张黎 导演： 刘国权
《秋官课院-狄仁杰 浮世传奇》	2018	投资	导演/编剧：钱雁秋
《欢喜猎人》	2018	投资	导演：沈煜杰 编剧： 包贝尔、张鹏 主演： 包贝尔、贾玲、包文 靖
《我爱你，这是最好 的安排》	2018	投资、发行	导演：陈林海 监制： 董波 编剧：王莉萱 主演：张彬彬、郑合 惠子
《爱我就别想太多》	2018	投资	导演：曹会生、韩杰 编剧：胡平、韩杰 主 演：陈建斌、李一桐、 潘粤明、张姝、曹 然然、孔千千
《爱无痕》	2018	投资	导演：尹涛 编剧： 马广源 主演：佟丽 娅、杨烁、佟大为、 关悦、彭冠英
《云巅之上》	2018	投资	导演：李慧珠 编剧： 尔笛
《穿过沧海只为见 到你》	2018	投资、发行	导演：张族权 总制 片人：彭晓菁、刘海 英 主演：宣璐、王 羽铮、杨奇鸣
《素手遮天》	2018	投资	导演：于敏 监制： 张纪中 制片人：陈 紫函

资料来源：公司公告、国元证券研究中心

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		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	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
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	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
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%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
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

