

# 一季度利润同比预增超150%，项目储备丰富助力业绩持续增长

## ——唐德影视 公司点评

公司点评

胡皓(分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

马笑(联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

### ●事件:

根据公司4月9日下午发布的一季度业绩预告,公司2018年一季度实现归母净利润为2,350万元-2,620万元,同比增长157.58%-187.17%,较上年同期大幅增长,主要是由公司一季度实现电视剧《巴清传》海外电视播映权销售收入、《战时我们正年少》首轮电视播映权销售收入以及其他剧本版权转让收入等所致。

### ●2017年业绩平稳增长,新猫眼在线票务业务市占率超五成:

根据公司2018年2月27日发布的年度业绩快报,公司2017年全年实现营业收入12.52亿元,同比增长58.84%;归母净利润2.13亿元,同比增长19.09%。2017年公司制作了《巴清传》、《那年花开月正圆》、《计中计》、《亲爱的,好久不见》、《急诊科医生》等多部高质量电视剧作品,实现了较高的毛利,使得影视剧业务的收入、利润较上年均实现较大增长;虽然部分被《中国好声音》项目计提减值约人民币1.41亿元所抵消,但本年度公司归母净利润、基本每股收益仍较上年实现增长,显示出唐德影视在电视剧制作主业上实力强劲。

### ●精品爆款剧业绩流量表现亮眼,储备项目丰富蓄力未来增长:

根据公司公告,2017年爆款剧《巴清传》合同售价金额合计达到9.15亿元,《那年花开月正圆》卫视端收视率为2.56%,位列2017年第二名,网络视频累计点击量超过130亿。此外,公司后续储备项目丰富,2018年预计确认收入的头部项目包括范冰冰主演的时装剧《东宫》等,其它还包括《战时我们正年少》、《蔓蔓青萝》、《冯子材》、《因法之名》等。

### ●具有优质内容生产能力,一线艺人资源丰富,维持“推荐”评级:

我们预计公司2017-2019年归母净利润分别为2.13、2.79、3.27亿,对应2017-2019年PE分别为34、26、22倍。行业领先的优质内容生产能力以及丰富的一线艺人资源为公司构建了护城河,公司后期储备项目丰富,我们坚定看好公司长期的发展趋势及布局,维持“推荐”评级。

### ●风险提示:合同不能按约定履行,优质人才及艺人流失风险。

## 财务摘要和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	537	788	1,251	1,750	2,237
增长率(%)	31.8	46.6	58.8	39.9	27.8
净利润(百万元)	112.4	179	213	279	327
增长率(%)	31.0	59.4	19.1	30.9	17.3
毛利率(%)	36.0	41.9	42.2	41.2	40.8
净利率(%)	20.9	22.7	17.0	16.0	14.6
ROE(%)	12.6	16.5	16.9	18.3	17.8
EPS(摊薄/元)	0.28	0.45	0.53	0.70	0.82
P/E(倍)	64.41	40.4	33.9	25.9	22.1
P/B(倍)	8.34	7.0	5.9	4.9	4.0

## 推荐(维持评级)

市场数据	时间	2018.04.09
收盘价(元):		18.09
一年最低/最高(元):		16.45/28.54
总股本(亿股):		4.0
总市值(亿元):		72.36
流通股本(亿股):		2.09
流通市值(亿元):		37.89
近3月换手率:		132.38%

## 股价一年走势



## 收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-6.28	-3.26	-41.89
绝对	-10.3	-9.89	-30.35

## 相关报告

《立足精品影视剧制作,业绩持续高增长》2017-10-29

《持续加强电视剧IP储备,广泛投资助力影视文化全产业链布局》2017-08-29

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	1466	2094	4731	6254	8025	<b>营业收入</b>	<b>537</b>	<b>788</b>	<b>1251</b>	<b>1750</b>	<b>2237</b>
现金	329	359	1908	2669	3412	营业成本	344	458	723	1030	1324
应收账款	400	424	884	946	1394	营业税金及附加	1	2	3	5	6
其他应收款	1	56	35	92	71	营业费用	20	33	51	72	92
预付账款	123	390	425	715	742	管理费用	26	66	113	154	198
存货	<b>609</b>	<b>833</b>	<b>1446</b>	<b>1799</b>	<b>2374</b>	财务费用	15	49	93	175	239
其他流动资产	3	33	33	33	33	资产减值损失	-4	21	50	35	45
<b>非流动资产</b>	13	441	732	1069	1389	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	9	19	29	39	投资净收益	0	2	1	1	1
固定资产	7	7	12	17	22	<b>营业利润</b>	136	161	218	281	334
无形资产	1	407	677	992	1291	营业外收入	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
其他非流动资产	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>37</b>	营业外支出	1	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1479</b>	<b>2535</b>	<b>5463</b>	<b>7323</b>	<b>9414</b>	<b>利润总额</b>	146	179	232	296	349
<b>流动负债</b>	588	978	3676	5234	7017	所得税	<b>34</b>	<b>5</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>28</b>
短期借款	284	469	2932	4250	5777	<b>净利润</b>	112	174	210	275	322
应付账款	39	55	94	119	154	少数股东损益	<b>-0</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>
其他流动负债	<b>265</b>	<b>453</b>	<b>650</b>	<b>866</b>	<b>1086</b>	<b>归属母公司净利润</b>	112	179	213	279	327
<b>非流动负债</b>	2	502	540	587	594	EBITDA	<b>155</b>	<b>214</b>	<b>312</b>	<b>459</b>	<b>579</b>
长期借款	0	235	273	320	327	EPS (元)	0.28	0.45	0.53	0.70	0.82
其他非流动负债	<b>2</b>	<b>267</b>	<b>267</b>	<b>267</b>	<b>267</b>						
<b>负债合计</b>	<b>590</b>	<b>1480</b>	<b>4216</b>	<b>5821</b>	<b>7611</b>	<b>主要财务比率</b>	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	21	20	17	13	7	<b>成长能力</b>					
股本	160	400	400	400	400	营业收入(%)	31.8	46.6	58.8	39.9	27.8
资本公积	350	110	110	110	110	营业利润(%)	25.9	18.3	35.8	28.8	18.9
留存收益	358	524	716	964	1256	归属于母公司净利润(%)	31.0	59.4	19.1	30.9	17.3
归属母公司股东权益	868	1035	1230	1490	1796	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1479</b>	<b>2535</b>	<b>5463</b>	<b>7323</b>	<b>9414</b>	毛利率(%)	36.0	41.9	42.2	41.2	40.8
						净利率(%)	20.9	22.7	17.0	16.0	14.6
						ROE(%)	12.6	16.5	16.9	18.3	17.8
<b>现金流量表(百万元)</b>	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	<b>偿债能力</b>	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	-125	-174	-535	-98	-232	ROIC(%)	10.0	9.9	5.9	6.6	6.4
净利润	112	174	210	275	322	资产负债率(%)	39.9	58.4	77.2	79.5	80.8
折旧摊销	2	2	3	4	6	净负债比率(%)	-2.8	40.4	109.5	132.9	156.1
财务费用	15	49	93	175	239	流动比率	2.5	2.1	1.3	1.2	1.1
投资损失	0	-2	-1	-1	-1	速动比率	1.5	1.3	0.9	0.9	0.8
营运资金变动	-250	-416	-840	-550	-798	<b>营运能力</b>					
其他经营现金流	-3	19	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
<b>投资活动现金流</b>	-5	-177	-293	-340	-326	应收账款周转率	1.5	1.9	1.9	1.9	1.9
资本支出	<b>6</b>	<b>116</b>	<b>282</b>	<b>327</b>	<b>310</b>	应付账款周转率	13.1	9.7	9.7	9.7	9.7
长期投资	0	-15	-10	-10	-10	<b>每股指标(元)</b>					
其他投资现金流	1	-77	-21	-23	-25	每股收益(最新摊薄)	0.28	0.45	0.53	0.70	0.82
<b>筹资活动现金流</b>	382	381	-86	-119	-227	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.42	-0.59	-1.34	-0.24	-0.58
短期借款	<b>60</b>	<b>185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	每股净资产(最新摊薄)	2.17	2.59	3.08	3.72	4.49
长期借款	-54	235	38	47	7	<b>估值比率</b>					
普通股增加	100	240	0	0	0	P/E	64.41	40.40	33.93	25.92	22.10
资本公积增加	319	-240	0	0	0	P/B	8.34	6.99	5.88	4.86	4.03
其他筹资现金流	<b>-43</b>	<b>-39</b>	<b>-124</b>	<b>-165</b>	<b>-234</b>	EV/EBITDA	46.72	37.1	28.5	20.7	17.8
<b>现金净增加额</b>	<b>252</b>	<b>30</b>	<b>-914</b>	<b>-556</b>	<b>-785</b>						

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业联席首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莜琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层 邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼 邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室 邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>