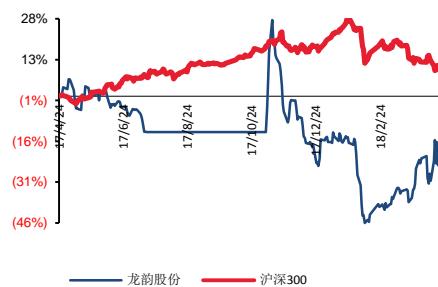




可选消费 媒体II

## 龙韵股份(603729): 营销主业稳步发展, 主题乐园业务未来可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	67/67
总市值/流通(百万元)	3,682/3,682
12个月最高/最低(元)	93.81/40.00

相关研究报告:

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nishuang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

联系人: 李婉云

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

**事件:** 公司发布 2017 年年报, 实现营业收入 12.36 亿元, 同比增 27.83%, 归母净利润 4149 万元, 同同比增 18.99%; 扣非净利润 3636 万, 同同比增 98.76%。摊薄每股收益为 0.62 元。向全体股东每 10 股派发现金股利 1 元(含税), 每 10 股转增 4 股。

公司发布 2018 年一季度业绩预告, 预计实现营业收入 2.43 亿 -2.69 亿, 同比增长 85%-105%; 归母净利 1000 万-1200 万, 扭亏为盈。

**加强内容布局, 毛利率有望进一步提升。** 报告期内, 公司加强内容营销的布局, 推出“内容营销+全案服务”的营销 3.0 模式。2017 年自有媒体的代理业务毛利扭亏为盈, 拉动公司整体毛利率增长 1.39pct 至 11.5%。公司 2016 年收购的新媒体公司盛世飞扬 2016-2018 业绩承诺分别为 3870 万、4960 万和 6040 万, 2017 年实现归母净利润 5083 万, 超额完成业绩承诺。目前公司已由传统媒介代理业务升级为全媒体全案整合营销及影视剧、综艺栏目等内容营销双轨模式, 未来将持续完善公司在广告创意产业链的布局。

**入股长影娱乐和长影置业, 稳步推进“大文娱”战略。** 报告期内, 公司以现金 3451.7 万元收购了长影海南“环球 100”主题乐园中“荷兰村”区域的开发、管理和经营主体长影置业 60% 股权和长影娱乐 40% 股权, 有助于公司探索发展娱乐营销和文化旅游业务的发展空间, 完善公司在大文娱产业链的布局。此外, 长影娱乐是国内唯一一家允许设计、开发和经营互联网虚拟彩票的公司, 荷兰区场馆内的所有游戏都将带有竞彩性质, 受益于国务院发布的《支持海南全面深化改革开放的指导意见》, 有望成为公司新的利润增长点。

**盈利预测:** 广告业持续回暖, 内容营销、泛娱乐化增速加快, 假设公司业务持续稳步推进, 暂不考虑公司的旅游与博彩业务, 预计 18-20 年 EPS 分别为 0.81 元、1.03 元、1.27 元, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 收购整合风险、行业竞争加剧风险。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1236	1631	2116	2630
(+/-%)	27.82	31.96	29.74	24.29
净利润(百万元)	41	54	69	85
(+/-%)	18.99	29.58	27.88	22.99
摊薄每股收益(元)	0.62	0.81	1.03	1.27
市盈率(PE)	100.27	65.94	51.57	41.93

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	216	68	37	-60	-151	营业收入	967	1236	1631	2116	2630
应收和预付款项	460	657	757	984	1223	营业成本	869	1094	1447	1886	2350
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	5	8	11	14	17
其他流动资产	52	17	20	24	29	销售费用	12	14	18	21	26
流动资产合计	728	743	814	948	1101	管理费用	60	66	88	110	131
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	-3	-6	-2	-4	-5
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-5	11	0	0	0
固定资产	75	71	63	55	47	投资收益	0	1	1	1	1
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	72	70	66	62	59	营业利润	29	54	70	90	110
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	16	0	0	0	0
其他非流动资产	151	409	397	385	373	利润总额	45	54	70	90	110
资产总计	879	1152	1211	1333	1474	所得税	10	11	14	18	22
短期借款	0	130	130	130	130	净利润	35	43	56	71	88
应付和预收款项	44	135	128	166	207	少数股东损益	0	1	2	3	3
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	35	41	54	69	85
其他负债	18	31	41	53	66						
负债合计	62	296	298	349	403						
股本	67	67	67	67	67	预测指标					
资本公积	267	267	267	267	267	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
留存收益	483	520	574	643	728	毛利率	10.11%	11.50%	11.27%	10.85%	10.62%
归母公司股东权益	817	854	908	977	1061	销售净利率	3.61%	3.36%	3.30%	3.25%	3.22%
少数股东权益	1	2	4	7	10	销售收入增长率	-26.80%	27.83%	32.01%	29.73%	24.26%
股东权益合计	817	856	912	983	1071	EBIT 增长率	-28.30%	15.95%	41.49%	25.76%	22.90%
负债和股东权益	879	1152	1211	1333	1474	净利润增长率	-14.24%	18.99%	29.58%	27.88%	22.99%
现金流量表(百万)					ROE	4.27%	4.86%	5.92%	7.04%	7.97%	
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROA	3.97%	3.60%	4.44%	5.16%	5.74%
经营性现金流	138	-11	-38	-104	-98	ROIC	5.31%	4.17%	5.39%	5.81%	6.19%
投资性现金流	-201	-263	7	7	7	EPS(X)	0.52	0.62	0.81	1.03	1.27
融资性现金流	-4	126	0	0	0	PE(X)	142.71	100.27	65.94	51.57	41.93
现金增加额	0	0	0	0	0	PB(X)	6.06	4.85	3.90	3.63	3.34
						PS(X)	5.12	3.35	2.17	1.68	1.35
						EV/EBITDA(X)	97.02	75.86	48.98	40.84	34.57

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafzl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



## 研究院

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

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。