

帝龙文化(002247)/

网游持续发力, 广告业务爆发

评级: 增持(下调)

市场价格:

分析师: 康雅雯

执业证书编号: S0740515080001

电话: 021-20315097

Email: kangyw@r.qizq.com.cn

分析师: 熊亚威

执业证书编号: S0740517090002

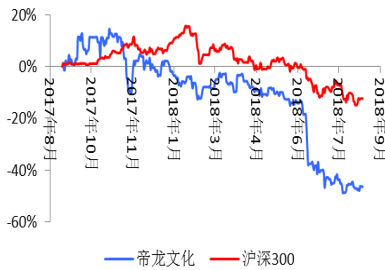
电话:

Email: xiongyw@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	851.20
流通股本(百万股)	537.55
市价(元)	7.32
市值(百万元)	6,230.76
流通市值(百万元)	3,934.90

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 【中泰传媒】帝龙文化(002247) 年报、一季报点评: 泛娱乐业务持续发力, 2018上半年业绩预计高增
- 2 【中泰传媒】帝龙文化(002247) 跟踪报告: 手游持续发力, 一季度业绩预计高增

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,650.07	3,062.77	3,834.58	4,603.80	5,403.94
增长率 yoy%	84.33%	85.61%	25.20%	20.06%	17.38%
净利润	378.69	549.12	723.33	885.98	1,042.49
增长率 yoy%	341.37%	45.01%	31.72%	22.49%	17.67%
每股收益(元)	0.44	0.65	0.85	1.04	1.22
每股现金流量	0.36	0.38	0.62	0.83	0.99
净资产收益率	8.26%	11.39%	13.36%	14.24%	14.51%
P/E	16.46	11.35	8.61	7.03	5.98
PEG	0.20	0.13	0.34	0.35	0.34
P/B	1.36	1.23	1.08	0.94	0.81

备注:

投资要点

- **事件 1:** 帝龙文化发布 2018 年半年度报告, 公司上半年实现营收 18.51 亿元, 同比增长 57.11%; 实现归母净利 3.12 亿元, 同比增长 52.63%; 其中, 美生元实现净利润 2.89 亿元, 帝龙新材料实现净利 2095.6 万元。
- **事件 2:** 公司预计 1-9 月实现归母净利润 3.5 亿元-4.5 亿元, 同比增长 3.42%-32.97%。
- **单机手游稳定, 网络手游进入收获期。**
 - **单机手游:** 上半年实现营收 2.91 亿元, 同比增长 1.91%, 占总营收比重 15.73%, 毛利率 61.46%, 相比去年同期增加 16.29pct。公司单机手游业务受行业放缓影响, 与去年同期基本持平, 毛利率提升, 成为公司重要的现金流业务。报告期内发行的《永不言弃 3: 世界》被硬核联盟评为 2018 年 5 月份唯一明星产品。下半年《布林机》、《阿里消消乐》、《奥特酷跑》、《无限大乱斗》、《摸金校尉》、《猫咪物语》等游戏计划陆续上线。
 - **网络手游:** 上半年实现营收 1.06 亿元, 同比增长 380%, 占总营收比重 5.73%。上线发行了《浴血长空》、《次元召唤师》、《仙魄》、《传奇来了》等 10 款网游。下半年计划推出《茗心录》、《大主宰》、《梦想动物小镇》、《凡人修仙传》、《修真世界》等多款精品游戏。网游业务逐步进入收获期。
- **移动广告业务爆发, 积累丰富数据与经验。** 广告推广业务上半年实现营收 9.54 亿元, 同比增长 172.79%, 占总营收比重 51.53%, 毛利率 12.29%。成为公司营收增长的重要来源, 但毛利率相比去年同期下降 4.33pct。公司下属从事广告代投放业务的子公司天津点我成为腾讯广点通 2018 年核心代理商, 并被腾讯评为社交广告 KA 渠道金牌服务商。
- **IP 为核心, 泛娱乐全产业链布局持续推进。** 公司以 IP 为核心, 积极布局游戏、影视、综艺、动漫等泛娱乐产业链。孙公司墨龙影业与光芒影业联合投资电视剧《天坑鹰猎》即将于 8 月 30 日播出。
- **传统建材业务营收稳定, 盈利水平下降。** 建材业务上半年实现营收 4.91 亿元, 同比增长 0.33%, 但由于原材料涨价、环保要求煤改气、设备技改等因素, 导致成本费用大幅上升, 毛利率为 18.91%, 比同期下滑 3.37pct。
- **盈利预测与投资建议:** 我们预测帝龙文化 2018-2020 年实现收入分别为 138.35 亿元、46.04 亿元、54.04 亿元, 同比增长 25.20%、20.06%、17.38%; 实现归母净利润 7.23 亿元、8.86 亿元、10.42 亿元, 同比增长 31.72%、22.49%、

17.67%；对应发行摊薄后 EPS 分别为 0.85 元、1.04 元、1.22 元。

- **风险提示：**1) 游戏流水不达预期；2) 市场竞争加剧；3) 项目进程不达预期；5) 系统性风险。

图表 1: 帝龙文化财务报表预测 (单位: 百万元)

利润表(百万)							资产负债表(百万)						
指标名称	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	指标名称	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	895	1,650	3,063	3,835	4,604	5,404	货币资金	88	296	609	1,053	1,767	2,631
营业成本	681	1,134	2,232	2,742	3,292	3,864	存货	112	105	124	152	183	214
毛利率	23.92%	31.25%	27.13%	28.50%	28.50%	28.50%	应收账款	123	537	1,171	1,466	1,760	2,065
营业税金及附加	5	13	18	22	26	31	其他流动资产	554	477	454	518	534	577
营业费用	40	63	81	102	122	143	流动资产	877	1,416	2,358	3,190	4,244	5,488
营业费用率	4.42%	3.82%	2.66%	2.66%	2.66%	2.66%	固定资产	310	309	335	347	357	365
管理费用	94	109	117	146	176	206	长期股权投资	0	2	18	19	19	19
管理费用率	10.49%	6.63%	3.81%	3.81%	3.81%	3.81%	无形资产	74	142	167	167	168	168
财务费用	-2	-1	1	-8	-21	-35	其他长期资产	73	3,118	3,126	3,133	3,144	3,155
财务费用率	-0.24%	-0.09%	0.05%	-0.20%	-0.46%	-0.65%	非流动资产	457	3,572	3,645	3,665	3,687	3,707
投资收益	18	11	22	17	17	19	资产总计	1,334	4,987	6,003	6,855	7,930	9,195
营业利润	87	328	575	786	965	1,152	短期借款	0	0	80	0	0	0
营业利润率	9.69%	19.90%	18.77%	20.51%	20.95%	21.33%	应付账款	110	210	570	700	841	987
营业外收入	16	72	2	30	35	22	其他流动负债	107	182	296	385	448	535
营业外支出	4	6	7	6	6	6	流动负债	218	392	946	1,085	1,289	1,522
利润总额	99	394	571	811	993	1,169	长期负债	0	0	0	0	0	0
所得税	12	14	62	88	107	126	其他长期负债	36	11	4	-7	-21	-32
所得税率	12.47%	3.65%	10.81%	10.81%	10.81%	10.81%	非流动性负债	36	11	4	-7	-21	-32
少数股东损益	1	1	0	0	0	0	负债合计	254	403	950	1,078	1,268	1,490
归属于母公司股东的净利润	86	379	549	723	886	1,042	股本	264	852	851	851	851	851
净利率	9.58%	22.95%	17.93%	18.86%	19.24%	19.29%	资本公积	407	3,018	3,024	3,024	3,024	3,024
每股收益(元)(摊薄)	0.32	0.44	0.65	0.85	1.04	1.22	股东权益合计	1,080	4,585	5,053	5,777	6,663	7,705
							少数股东权益	20	0	0	0	0	0
							负债股东权益总计	1,334	4,987	6,003	6,855	7,930	9,195
现金流量表 (百万元)							主要财务指标						
指标名称	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	指标名称	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	86	379	549	723	886	1,042	增长率 (%)						
少数股东损益	1	1	0	0	0	0	营业收入	3.2	84.3	85.6	25.2	20.1	17.4
折旧和摊销	35	45	63	0	0	0	营业利润	-10.7	278.3	75.1	36.8	22.7	19.5
营运资金变动	21	-96	-337	-174	-140	-148	净利润	-13.4	341.4	45.0	31.7	22.5	17.7
其他	-8	-23	47	-25	-38	-54	利润率 (%)						
经营现金流	134	306	323	525	708	841	毛利率	23.9	31.3	27.1	28.5	28.5	28.5
资本支出	-31	-99	-93	-4	-4	-4	EBIT Margin	8.4	20.0	20.1	21.5	21.5	21.5
投资收益	18	11	11	17	17	19	EBITDA Margin	12.3	22.8	22.1	21.5	21.5	21.5
资产变卖	3,179	3,238	3,508	-11	-14	-16	净利率	9.6	22.9	17.9	18.9	19.2	19.3
其他	-3,242	-3,461	-3,438	0	0	0	回报率 (%)						
投资现金流	-77	-310	-13	3	-1	-1	净资产收益率	7.9	8.3	11.4	13.4	14.2	14.5
发行股票	1	285	0	0	0	0	总资产收益率	6.5	7.6	10.0	11.3	12.0	12.2
负债变化	0	-28	79	-91	-14	-11	其他 (%)						
股息支出	0	0	0	0	0	0	资产负债率	19.0	8.1	15.8	15.7	16.0	16.2
其他	-26	-54	-86	8	21	35	所得税率	12.5	3.6	10.8	10.8	10.8	10.8
融资金流	-25	203	-7	-83	7	25	股利支付率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
现金净增加额	294	199	303	444	714	864							

来源: 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。