

日期: 2021年07月19日

行业: 传媒



分析师: 滕文飞
Tel: 021-53686151
E-mail: tengwenfei@shzq.com
SAC 证书编号: S0870510120025

净利润增长 40-60% 推进生态战略布局

——2021 年中报业绩预告点评

基本数据 (21Q1)

报告日股价 (元)	6.15
12mth A 股价格区间 (元)	5.56-9.51
总股本 (百万股)	1901.07
无限售 A 股/总股本	76.17%
流通市值 (亿元)	89.06
每股净资产 (元)	3.31
PBR (X)	1.86
DPS (Y2020, 元)	0.02

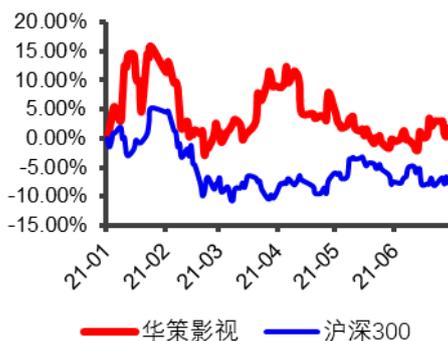
主要股东 (21Q1)

傅梅城	20.47%
杭州大策投资有限公司	17.37%
北京鼎鹿中原科技有限公司	4.98%

收入结构 (20Y)

影视行业	98.29%
广告业	1.93%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



■ 公司动态事项:

公司发布 2021 年中报业绩预告, 公司预计归母净利润为 2.06 亿元-2.36 亿元, 同比增长 40%-60%; 扣除非经常性损益后的净利润为 1.27 亿元-1.57 亿元, 同比增长 19.76%-47.46%, 每股收益 0.11 元-0.12 元。

■ 事项点评:

业绩预告符合预期, 电视剧和电影协同发展。

公司上半年预告业绩符合预期, Q2 实现净利润 0.69-0.99 亿元, 同比大幅增长。内容核心主业上, 电视剧项目开机 7 部, 杀青 8 部, 取证 6 部, 首播 13 部, 并在腾讯视频点击量前十中占 30%, 在爱奇艺热度榜前十中占 40%, 《八零九零》位居芒果 TV 半年度点击量第二名, 《长歌行》海外售价实现新的突破。电影项目 (含网络电影) 上映 5 部, 《刺杀小说家》票房突破 10 亿, 动画电影《名侦探柯南: 绯色的子弹》票房达到 2.15 亿。除一季度已确认的项目外, 公司在二季度主要确认收入的有电视剧项目《我们的新时代》、《八零九零》、《月光变奏曲》、《变成你的那一天》、《绝密使命》, 电影项目《名侦探柯南: 绯色的子弹》以及艺人经纪、内容营销、国际业务、版权业务等生态业务收入, 经营性净现金流持续为正。

定增和员工持股落地, 治理结构优化强化内容优势。

上半年公司完成 2021 年度员工持股计划股票购买, 成交金额 29,996,525 元, 均价为 5.5665 元/股, 锁定期 12 个月。持股计划对象包括公司董事 (不含独立董事)、高级管理人员、公司及控股子公司中层管理人员、核心骨干人员等; 公司还完成净募集资金 7.11 亿元的定增, 投资方包括财通基金、中金公司、上投摩根等在内的 7 名对象, 锁定期 6 个月。募集资金将投向公司主营业务, 投拍多部精品制作的影视剧, 把握影视市场中优质稀缺内容的市场机会, 完善公司内容媒体库资源, 扩大产能、丰富作品类型, 实现全业务链条实现超高清和数字化。员工持股计划和定增落地, 有助于公司绑定核心员工, 进一步强化内容优势。公司后续项目储备丰富, 经营效率高于行业水平, 业绩增长值得期待。

■ 风险提示:

公司风险包括但不限于以下几点: 政策监管风险; 市场竞争加剧风险; 剧集价格波动风险。

■ 投资建议

未来六个月, 维持“谨慎增持”评级。

疫情过后影视市场持续回暖, 我们看好公司的 IP 储备及影视剧投拍能力, 公司除了在电视剧、电影核心业务上不断发力外, 也在积极布局内容生态, 拓展新的业务领域。预计公司 21/22/23 年 EPS 分别为 0.26/0.32/0.36 元, 动态 PE 分别为 24.14/19.41/17.20

倍，维持公司“谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥. 百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3732.28	4785.24	5450.75	6130.20
年增长率	41.88%	28.21%	13.91%	12.47%
归属于母公司的净利润	399.19	484.27	602.41	679.76
年增长率	127.21%	36.25%	24.39%	12.84%
每股收益 (元)	0.230	0.255	0.317	0.358
PER (X)	26.74	24.14	19.41	17.20

注：有关指标按最新股本摊薄

■ 附表
附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2241.59	1313.69	1749.23	1207.70
应收和预付款项	1810.51	6571.06	2961.73	7759.34
存货	2626.36	2721.38	3285.50	3470.15
其他流动资产	134.42	134.42	134.42	134.42
长期股权投资	216.34	216.34	216.34	216.34
投资性房地产	89.33	80.05	70.78	61.50
固定资产和在建工程	68.50	89.35	110.19	131.04
无形资产和开发支出	395.85	394.89	393.93	392.97
其他非流动资产	20.96	10.48	0.00	0.00
资产总计	7603.8	11531.6	8922.1	13373.4
短期借款	300.57	0.00	0.00	0.00
应付和预收及款项	797.15	4613.95	1492.46	5366.11
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	67.67	67.67	67.67	67.67
负债合计	1165.39	4681.62	1560.13	5433.78
股本	1755.67	1755.67	1755.67	1755.67
资本公积	2964.71	2964.71	2964.71	2964.71
留存收益	830.82	1249.86	1771.11	2359.31
归属母公司股东权益	5551.20	5970.24	6491.49	7079.69
少数股东权益	36.65	29.17	19.87	9.37
股东权益合计	5587.85	5999.41	6511.37	7089.06
负债和股东权益合计	7603.8	11531.6	8922.1	13373.4

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	887.92	-594.61	481.74	-483.72
投资活动现金流	649.53	0.50	0.50	0.50
融资活动现金流	-1577.60	-333.79	-46.69	-58.30
净现金流	-40.15	-927.90	435.54	-541.53

数据来源: Wind 资讯, 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3732.28	4785.24	5450.75	6130.20
营业成本	2733.67	3445.37	3870.03	4352.44
营业税金及附加	5.12	6.56	7.47	8.40
营业费用	330.82	526.38	599.58	674.32
管理费用	164.33	212.94	245.28	275.86
财务费用	6.51	-32.02	-34.46	-33.27
资产减值损失	-34.35	-34.35	-34.35	-34.35
投资收益	-39.09	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	25.22	0.00	0.00	0.00
营业利润	516.37	560.35	697.18	786.79
营业外收支净额	-0.11	0.58	0.58	0.58
利润总额	516.26	560.94	697.77	787.37
所得税	122.56	84.14	104.67	118.11
净利润	393.70	476.79	593.10	669.26
少数股东损益	-5.49	-7.48	-9.30	-10.50
归属母公司净利润	399.19	484.27	602.41	679.76

财务比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
总收入增长率	41.88%	28.21%	13.91%	12.47%
EBIT 增长率	128.70%	25.83%	25.41%	13.69%
EBITDA 增长率	131.04%	26.16%	23.86%	11.51%
净利润增长率	127.21%	36.25%	24.39%	12.84%
毛利率	26.76%	28.00%	29.00%	29.00%
EBITDA/总收入	11.96%	11.77%	12.80%	12.69%
EBIT/总收入	11.26%	11.05%	12.17%	12.30%
销售净利率	9.38%	9.96%	10.88%	10.92%
资产负债率	15.33%	40.60%	17.49%	40.63%
流动比率	5.85	2.29	5.21	2.31
速动比率	3.48	1.68	3.02	1.65
总资产回报率 (ROA)	5.53%	4.59%	7.43%	5.64%
净资产收益率 (ROE)	6.40%	8.11%	9.28%	9.60%

分析师声明

滕文飞

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。