

华谊嘉信 (300071)  
业绩小幅下滑，期待“网红+海外营销”全面绽放

增持 (维持)

2016年08月29日

市场数据

报告日期	2016-08-29
收盘价(元)	10.15
总股本(百万股)	685.29
流通股本(百万股)	429.26
总市值(百万元)	6955.74
流通市值(百万元)	4356.95
净资产(百万元)	1132.23
总资产(百万元)	2778.64
每股净资产	1.65

主要财务指标

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3250	3657	3949	4285
同比增长	108.4%	12.5%	8.0%	8.5%
净利润(百万元)	128	172	201	232
同比增长	81.1%	34.5%	17.4%	15.3%
毛利率	17.8%	15.7%	16.1%	17.3%
净利润率	3.9%	4.7%	5.1%	5.4%
净资产收益率(%)	11.7%	13.9%	14.0%	13.9%
净资产收益率	0.12	0.14	0.14	0.14
每股收益(元)	0.19	0.25	0.29	0.34

相关报告

《【兴业证券传媒】华谊嘉信(300071)收购时尚媒体 YOKA, 完善营销产业链布局》  
2016-06-14

《【兴业传媒】华谊嘉信(300071)一季报点评: 投放调整影响短期业绩, 产业链持续布局值得期待》  
2016-04-27

《【兴业传媒】华谊嘉信(300071)浩耶并表提升业绩, 看好公司持续完善营销布局》  
2016-04-06

分析师:

丁婉贝

dingwanbei@xyzq.com.cn

S0190515020001

研究助理:

安一夫

anyf@xyzq.com.cn

刘跃

李阳

1193071876@qq.com

投资要点

- **事件:** 公司发布 2016 年中报。
- **点评:**
- **2016H1 业绩小幅下滑。** 1) 上半年公司实现营业收入 15.5 亿元, 同比下降 5.73%; 归母净利润 6462 万元, 同比下降 12.35%; 不考虑非经常性损益归母净利润为 5045 万元, 同比增长 3.90%。2) 业绩下降主要是因为公司进行客户优化管理, 且传统户外媒体业务减少, 导致数字营销和公关广告板块业务收入均降低(分别减少 12%和 28%), 同时期间费用增幅较大。
- **外延多点发力, 稳步推进。** 1) YOKA 首笔 1.74 亿元增资款支付已完成: YOKA 是国内第一互联网时尚媒体, 公司以 5.81 亿元现金收购其 69.76% 股权, 拓宽数字媒介代理业务规模的同时, 借助其时尚内容体系夯实内容营销板块实力。2) 内容营销方面, 公司参股韩国娱乐内容公司 Signal 12.6% 股权, 与 storm (拥有大量签约网红) 战略合作, 加之公司自身华谊信邦(线下活动)、YOKA (娱乐内容) 实力, 网红营销可期。3) 数字营销方面, 公司积极扩展海外市场, 参与的产业并购基金以 1.48 亿美元全资收购美国 SSP 顶尖技术公司 Smaato, 与浩耶上海协同布局全球业务。
- **盈利预测与评级。** 公司 2016/17/18 年备考净利润为 2.00/2.38/2.78 亿元, EPS 为 0.25/0.29/0.34 元, 当前股价对应 PE 分别为 35/29/25 倍。公司积极布局以网红为代表的营销内容和国际化数字营销, 我们认为公司的布局具有前瞻性战略眼光, 看好公司未来发展, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 并购整合不及预期; 宏观经济下滑。



附表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	1425	2146	2115	2357
货币资金	290	327	353	383
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	961	1593	1533	1731
其他应收款	30	83	74	86
存货	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	1160	1171	1164	1164
可供出售金融资产	1	1	1	1
长期股权投资	19	13	15	14
投资性房地产	120	120	120	120
固定资产	33	31	29	27
在建工程	0	0	0	0
油气资产	0	0	0	0
无形资产	30	36	41	45
<b>资产总计</b>	2585	3317	3279	3522
<b>流动负债</b>	1170	1758	1518	1528
短期借款	113	731	520	529
应付票据	0	0	0	0
应付账款	394	308	298	283
其他	663	718	700	716
<b>非流动负债</b>	312	312	312	312
长期借款	50	50	50	50
其他	262	262	262	262
<b>负债合计</b>	1482	2070	1830	1841
股本	685	685	685	685
资本公积	13	13	13	13
未分配利润	329	496	680	893
少数股东权益	8	8	8	8
<b>股东权益合计</b>	1103	1247	1448	1681
<b>负债及权益合计</b>	2585	3317	3279	3522

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	128	172	201	232
折旧和摊销	11	7	8	8
资产减值准备	42	7	12	9
无形资产摊销	7	5	5	5
公允价值变动损失	-1	0	0	0
财务费用	9	10	14	12
投资损失	1	0	0	0
少数股东损益	-2	0	0	0
营运资金的变动	19	-720	19	-218
<b>经营活动产生现金流量</b>	215	-538	264	42
<b>投资活动产生现金流量</b>	-383	-5	-13	-9
<b>融资活动产生现金流量</b>	252	581	-226	-3
现金净变动	84	38	26	30
现金的期初余额	141	290	327	353
现金的期末余额	224	327	353	383

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	3250	3657	3949	4285
营业成本	2670	3084	3312	3543
营业税金及附加	13	17	18	19
销售费用	165	165	166	214
管理费用	170	132	142	154
财务费用	8	10	14	12
资产减值损失	42	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	182	250	297	341
营业外收入	26	0	0	0
营业外支出	18	0	0	0
<b>利润总额</b>	190	250	297	341
所得税	65	78	96	109
净利润	125	172	201	232
少数股东损益	-2	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	128	172	201	232
<b>EPS (元)</b>	0.19	0.25	0.29	0.34

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	108.4%	12.5%	8.0%	8.5%
营业利润增长率	119.4%	37.0%	19.0%	14.8%
净利润增长率	81.1%	34.5%	17.4%	15.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	17.8%	15.7%	16.1%	17.3%
净利率	3.9%	4.7%	5.1%	5.4%
ROE	11.7%	13.9%	14.0%	13.9%

资产负债率	57.3%	62.4%	55.8%	52.3%
流动比率	1.22	1.22	1.39	1.54
速动比率	1.22	1.22	1.39	1.54

  

资产周转率	125.3%	123.9%	119.7%	126.0%
应收帐款周转率	292.7%	265.0%	235.3%	243.8%

  

每股收益	0.19	0.25	0.29	0.34
每股经营现金	0.31	-0.79	0.39	0.06
每股净资产	1.60	1.81	2.10	2.44

  

PE	54.5	40.5	34.5	29.9
PB	6.4	5.6	4.8	4.2

**投资评级说明**

**行业评级** 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

**机构销售经理联系方式**

<b>机构销售负责人</b>			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
<b>上海地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>北京地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>
朱圣诞	010-66290197	zhudsd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
<b>深圳地区销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701 (518035) 传真: 0755-23826017					
<b>海外销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					
<b>私募及企业客户负责人</b>			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
<b>私募销售经理</b>					
<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>	<b>姓名</b>	<b>办公电话</b>	<b>邮箱</b>
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦12层 (200135) 传真: 021-38565955					

**港股机构销售服务团队**

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			

地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室      传真: (852)3509-5900

### 【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 【法律声明】

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

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。