

慈文传媒 股票代码：002343.SZ

## 与湖南卫视签署 2.58 亿电视剧合约，有望增厚 2016 年业绩

事项：

12月19日，慈文传媒公告，其子公司蜜淘影业与湖南卫视于2016年4月20日签署了《电视剧中国大陆独家首轮播映权转让协议》，以2.58亿元的价格将其投资摄制的古代传奇题材电视剧的权益授权给湖南卫视，包括大陆独家首轮卫星电视播映权及非独家卫星播映权5年。

### 主要观点

#### 1. 签署 2.58 亿电视剧合约，有望增厚 2016 年业绩。

根据公司此前披露的片单和题材类型，我们初步判断此古代传奇题材电视剧为赵丽颖主演的《特工皇妃》，其暂定集数为52集，以2.58亿的价格计算，单集售价约500万，收入有望于2016年进行确认。根据《腾讯2015娱乐白皮书》的统计，2015年大剧的卫视售卖价格在240-300万/集，这部电视剧单集售价远高于去年平均水平，体现了公司制作精品剧的实力。目前，精品内容已成稀缺资源，公司有望提升IP大剧的单集售价，提升盈利能力，公司12月13日与爱奇艺签署2.69亿电视剧合同、此次与湖南卫视的签约都印证了这一点。

公司以制作精品IP剧见长，已拍摄完成的《回到明朝当王爷》、正在拍摄《凉生，我们可不可以不忧伤》和即将开机《脱骨香》等精品IP剧，业绩均有望计入2017年。公司IP储备丰富，有持续出爆款的潜力。

#### 2. 游戏业务配合影视剧发展，积极打造下一个“影游互动”爆款。

全资子公司赞成科技是专注于移动休闲游戏的研发和运营商，陆续推出了多款精品休闲游戏和HTML5游戏，正在策划1款AR/VR精品游戏，并向三大运营商提供了“彩视秀”来电视频产品。赞成科技将配合公司的影视剧，推出《特工皇妃》等游戏，积极复制《花千骨》一样成功的“影游联动”，并与股东顺网科技深度合作，凭借其广大用户拓宽游戏市场，多层次开发IP价值。

#### 3. 定增即将上会，后续发展粮草充足：

公司计划定增15亿元用于电视剧及网络剧制作，近期有望上会，定增价为42.38元。若定增通过，公司将会有更充足的资金夯实影视剧主业。

#### 4. 投资建议：

我们判断，公司作为坚持精品IP路线的网台联动剧龙头企业，将受益于网络版权价格的提升，公司积极布局游戏、网络大电影、艺人经纪等新业务，有望实现多维度的泛娱乐整合运营。考虑定增股份，我们预测公司2016-2018年EPS0.85/1.34/1.76元，对应PE52/33/25倍，维持“推荐”评级。

当前股价：44.08RMB

## 投资评级推荐

## 评级变动维持

### 证券分析师



证券分析师：谢晨

执业编号：S0360515100003  
电话：021-31755797  
邮箱：xiechen@hcyjs.com



联系人：肖丽荣

电话：010-63214676  
邮箱：xiaolirong@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	31,451
流通A股/B股(万股)	21,969/-
资产负债率(%)	66.5
每股净资产(元)	3.8
市盈率(倍)	45.46
市净率(倍)	12.8
12个月内最高/最低价	77.15/36.02

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《慈文传媒(002343)：网络剧高歌猛进，影游联动布局亮眼》

2016-05-04

《慈文传媒(002343)：与爱奇艺签署2.69亿电视剧合约，2017年或迎来业绩释放》

2016-12-15

**资产负债表**

单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	300	219	1,362	1,472
应收票据	3	3	3	3
应收账款	871	1,217	1,598	1,917
预付账款	20	36	48	55
存货	609	1,037	1,318	1,396
其他流动资产	6	6	6	6
流动资产合计	1,808	2,519	4,335	4,849
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	42	39	37	34
在建工程	0	0	0	0
无形资产	28	28	28	28
其他非流动资产	1,017	1,003	973	943
非流动资产合计	1,086	1,070	1,037	1,005
<b>资产合计</b>	<b>2,895</b>	<b>3,588</b>	<b>5,372</b>	<b>5,854</b>
短期借款	358	450	550	750
应付票据	0	0	0	0
应付账款	156	287	381	432
预收款项	65	103	145	174
其他应付款	256	385	275	55
一年内到期的非流动负债	0	385	275	55
其他流动负债	201	201	201	201
流动负债合计	1,036	1,811	1,827	1,667
长期借款	63	63	130	200
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	726	341	66	11
非流动负债合计	788	404	196	211
<b>负债合计</b>	<b>1,825</b>	<b>2,215</b>	<b>2,023</b>	<b>1,878</b>
归属母公司所有者权益	1,062	1,360	3,330	3,947
少数股东权益	8	13	20	29
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,070</b>	<b>1,373</b>	<b>3,349</b>	<b>3,976</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,895</b>	<b>3,588</b>	<b>5,372</b>	<b>5,854</b>

**现金流量表**

单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	<b>175</b>	<b>-137</b>	<b>-114</b>	<b>146</b>
现金收益	260	348	526	682
存货影响	-167	-429	-281	-78
经营性应收影响	-461	-373	-402	-336
经营性应付影响	388	299	25	-140
其他影响	156	18	18	18
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,045</b>	<b>13</b>	<b>30</b>	<b>30</b>
资本支出	-42	-1	0	0
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-1,003	14	30	30
<b>融资活动现金流</b>	<b>1,039</b>	<b>42</b>	<b>1,227</b>	<b>-65</b>
借款增加	162	477	57	50
财务费用	-25	-50	-55	-60
股东融资	179	0	1,500	0
其他长期负债变化	724	-385	-275	-55

资料来源: 公司报表、华创证券

**利润表**

单位: 百万元	2015	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>856</b>	<b>1,370</b>	<b>1,917</b>	<b>2,301</b>
营业成本	433	794	1,055	1,196
营业税金及附加	4	6	9	10
销售费用	26	41	58	69
管理费用	71	82	115	138
财务费用	25	50	55	60
资产减值损失	45	10	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>252</b>	<b>386</b>	<b>617</b>	<b>817</b>
营业外收入	18	18	18	18
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>270</b>	<b>404</b>	<b>635</b>	<b>835</b>
所得税	67	101	158	208
<b>净利润</b>	<b>202</b>	<b>303</b>	<b>476</b>	<b>627</b>
少数股东损益	3	5	7	9
<b>归属母公司净利润</b>	<b>199</b>	<b>298</b>	<b>469</b>	<b>617</b>
NOPLAT	242	335	512	666
EPS(摊薄)(元)	0.76	0.85	1.34	1.76

**主要财务比率**

	2015	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	73.2%	60.0%	40.0%	20.0%
EBIT 增长率	93.3%	38.3%	52.9%	30.1%
归母净利润增长率	64.0%	49.8%	57.2%	31.6%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.4%	40.0%	45.0%	48.0%
净利率	23.6%	22.1%	24.8%	27.2%
ROE	18.8%	21.9%	14.1%	15.6%
ROIC	19.8%	20.5%	15.0%	16.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	63.0%	61.7%	37.7%	32.1%
债务权益比	107.2%	90.2%	30.5%	25.6%
流动比率	174.5%	139.1%	237.3%	290.9%
速动比率	115.8%	81.8%	165.1%	207.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收帐款周转天数	366	320	300	300
应付帐款周转天数	130	130	130	130
存货周转天数	506	470	450	420
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.76	0.85	1.34	1.76
每股经营现金流	0.50	-0.39	-0.33	0.42
每股净资产	3.04	3.89	9.52	11.28
<b>估值比率</b>				
P/E	77	52	33	25
P/B	15	11	5	4
EV/EBITDA	51	37	24	19

## 传媒组分析师介绍

### 华创证券组长、首席分析师：谢晨

复旦大学经济学硕士，南开大学理学本科。曾任职于 SMG（上海文广）战略投资部。2013 年加入华创证券研究所。入围 2015 年新财富最佳分析师，2016 年金牛最佳分析师第五名。

### 华创证券分析师：王傲野

复旦大学经济学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

### 华创证券助理分析师：肖丽荣

北京大学管理学硕士，香港大学经济学硕士。曾任职于中信证券。2016 年加入华创证券研究所。

### 华创证券助理分析师：石伟晶

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

### 华创证券助理分析师：李雨琪

美国波士顿大学经济学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	黄旭东	销售助理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
	郭赛赛	销售助理	010-63214683	guosaisai@hcyjs.com
	杜飞	销售助理	010-66500827	dufei@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理兼广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	李梦雪	销售经理	0755-82027731	limengxue@hcyjs.com
	罗颖茵	销售助理	0755 83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	陈艺琚	销售助理	0755-83024576	chenyijun@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	销售副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	简佳	高级销售经理	021-20572586	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-20572583	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	高级销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	范婕	销售助理	021-20572587	fanjie@hcyjs.com
	陈红宇	销售助理	021-20572593	chenhongyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

### 行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编:100033 传真:010-66500801 会议室:010-66500900	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编:518034 传真:0755-82027731 会议室:0755-82828562	地址:上海浦东银城中路 200 号 3402 室华创证券 邮编:200120 传真:021-50581170 会议室:021-20572500