



## 传视影视（832455）：业绩大幅增长，布局产业链上下游

审慎推荐

### 文化传媒

当前股价：22.18 元

报告日期：2016 年 3 月 1 日

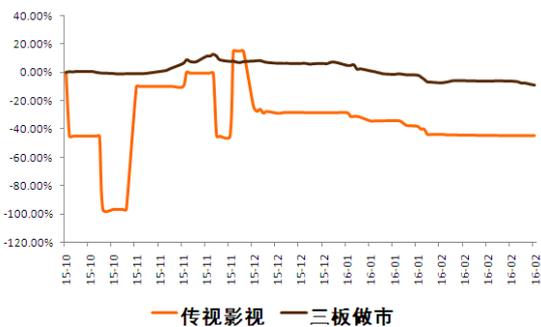
#### 主要财务指标（单位：亿元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	0.7	1.0	1.4	1.8
(+/-)	81.3%	40.0%	35.0%	30.0%
营业利润	0.2	0.3	0.3	0.4
(+/-)	286.6%	34.1%	26.1%	18.6%
归属母公司 净利润	0.2	0.2	0.3	0.3
(+/-)	237.1%	27.8%	23.3%	17.1%
EPS（元）	1.20	1.27	1.57	1.84
市盈率	18.5	17.4	14.1	12.0

#### 公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	0.17/0.09
流通市值（亿元）	2.04
每股净资产（元）	10.06
资产负债率（%）	21.52

#### 股价表现（最近一年）



行业研究员：于芳

执业证书编号：S1050515070001

联系人：曹悉川

电话：021-51793713

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

- 2015 年 1-12 月，公司实现营业收入 7,354.37 万元，同比上升 81.29%；实现营业利润 1,882.75 万元，同比大幅上升 286.58%；实现归属于母公司的净利润 1,656.02 万元，同比大幅上升 237.12%；基本每股收益 1.20 元。
- **营业收入大幅提高，期间费用率下降为业绩增色：**2015 年，公司营业收入同比增长达 81.29%，主要归功于公司制作的网络剧、电影在 2015 突破性的进展，其中公司收购的星睿天艺经纪公司贡献颇多，此外，真人秀项目的收入较以往也有大幅增加。另一方面公司的期间费用率大幅下降，同比下降近 15 个百分点，也在一定程度上加强了公司的盈利能力，2015 的净利润较上年增长达 237.12%，这是公司连续第二年利润增长率在 200% 以上。随着业务的稳步推进公司业绩有望再上一台阶。
- **从影视前后期制作，向产业链上下游延伸：**除了原有的商业宣传片、TVC 广告制作收入保持稳定增长以外，公司在纪录片方面的收入大幅增长，成功制作了众多大型纪录片如：《海上丝绸之路》、《孔府档案》等。公司在真人秀方面也取得突破，其中《跟着贝尔去冒险》取得相当不错的收视成绩。2015 年公司还投资控股星睿天艺经纪公司，为本公司创造了可观的经纪收入。此外，公司还通过多重途径，布局产业链上下游项目，已转型成为一家全流程制作发行的专业影视创作公司。
- **整合资源，切入互联网传媒：**通过布局全产业链，公司目前具备相当的影视制作能力。公司未来将加强与互联网——尤其是移动端播出平台的合作，计划通过一批网络剧项目的开发，形成一些有广泛影响力的网络剧作品。通过版权再开发，产生持续性的盈利点。互联网市场的容量巨大，如能及时切入，将对公司未来发展产生积极影响。
- **盈利预测：**我们预测公司 2016-2018 年 EPS 将分别达到 1.27 元、1.57 元和 1.84 元，按照其 2016 年 2 月 29 日收盘价 22.18 元进行计算，对应 2016-2018 年动态 PE 分别为 17.4 倍、14.1 倍和 12.0 倍，目前的股价具备一定的投资价值，考虑到新三板市场流动性不强的因素，给予“审慎推荐”评级。
- **风险提示：**（1）项目无法通过主管部门审查；（2）影视剧收入不达预期；（3）实际控制人控制不当。



## 盈利预测表

单位：万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	4,056.70	7,354.37	10,296.12	13,899.76	18,069.69
增长率 (%)	3.06%	81.29%	40.00%	35.00%	30.00%
<b>减：营业成本</b>	2,066.12	3,758.84	5,299.97	7,101.96	9,232.55
毛利率 (%)	49.07%	48.89%	48.52%	48.91%	48.91%
<b>营业税金及附加</b>	21.23	16.32	51.48	69.50	90.35
<b>销售费用</b>	696.79	873.50	1,235.53	1,737.47	2,349.06
<b>管理费用</b>	587.31	614.51	926.65	1,389.98	1,987.67
<b>财务费用</b>	203.61	115.79	154.44	278.00	451.74
期间费用率 (%)	36.67%	21.81%	22.50%	24.50%	26.50%
<b>资产减值损失</b>	-7.51	78.51	102.96	139.00	180.70
<b>加：公允价值变动收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>投资收益</b>	-2.13	-14.14	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	487.03	1,882.75	2,525.08	3,183.86	3,777.63
增长率 (%)	472.49%	286.58%	34.12%	26.09%	18.65%
营业利润率 (%)	12.01%	25.60%	24.52%	22.91%	20.91%
<b>加：营业外收入</b>	156.60	416.07	416.07	416.07	416.07
<b>减：营业外支出</b>	6.57	2.40	2.40	2.40	2.40
其中：非流动资产处置净损失	0.46	2.40	2.40	2.40	2.40
<b>利润总额</b>	637.06	2,296.41	2,936.34	3,595.13	4,188.89
增长率 (%)	212.49%	260.47%	27.87%	22.44%	16.52%
<b>减：所得税</b>	157.23	553.70	734.09	898.78	1,047.22
<b>净利润</b>	479.83	1,742.72	2,202.26	2,696.34	3,141.67
增长率 (%)	207.71%	263.20%	26.37%	22.44%	16.52%
净利润率 (%)	11.83%	23.70%	21.39%	19.40%	17.39%
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	491.23	1,656.02	2,116.26	2,610.34	3,055.67
增长率 (%)	205.09%	237.12%	27.79%	23.35%	17.06%
<b>少数股东损益</b>	-11.41	86.70	86.00	86.00	86.00
<b>基本每股收益(元)</b>	0.49	1.20	1.27	1.57	1.84
<b>总股本(万股)</b>	0.00	1,660.00	1,660.00	1,660.00	1,660.00

资料来源：Wind、华鑫证券研发部



## 研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术

曹悉川：2015年6月加入华鑫证券，主要追踪领域：TMT

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>