

奥飞动漫(002292)年报点评

搭建动漫产业链，持续增长可期

可选消费/传媒

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2010年3月30日

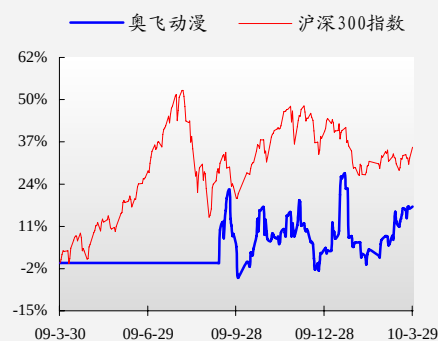
投资要点:

- 公司 2009 年实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 31%，实现净利润 1.02 亿元，同比增长 56%，折合每股收益 0.64 元。同时公司拟以资本公积每 10 股转增 6 股。
- 公司产品收入结构改善。2009 年公司动漫影视类实现收入 0.64 亿元，同比增长 1497.01%；动漫玩具实现收入 4.09 亿元，同比增长 48.68%；而公司非动漫玩具和其他授权产品收入分别同比下降 29.17%和 73.64%。
- 公司 2008 年年底开播的《闪电冲线》和 2009 年新播出的《战龙四驱》、《铠甲勇士》等动漫影视片取得了良好的推动效果，带动相关动漫玩具的销售，从而实现营业收入同比增长 30.95%。
- 报告期内，公司的期间费用得到有效控制，由于公司减少短期贷款 1.15 亿元，财务费用下降 73.40%。
- 2009 年，公司主营业务毛利率为 37.93%，同比下降 3.40 个百分点，主要原因在于塑料等原材料价格上升以及工人工资上调。
- 打造动漫产业链运营商是公司的长期策略，2009 年公司投资拍摄电影《铠甲勇士之帝皇侠》，虽然票房反应平平，但对公司战略已是重大突破。此前公司收购全国五家专业卡通之一的嘉佳卡通卫视股权，从而获得其三十年经营权，彻底打通了完整的动漫产业链。
- 预计公司 10-11 年每股收益分别为 0.92、1.16 元，相对当前股价市盈率分别为 52、41 倍，在整个传媒板块处于中端。我们长期看好动漫行业，考虑到公司独特的动漫+卡通经营模式，和完整的动漫产业链经营，给予谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收 益率(%)
2009	59,083	30.95	10,165	55.95	0.64			
2010E	87,331	47.81	16,760	47.36	0.92			
2011E	111,06	27.11	21,132	26.09	1.16			
2012E								

走势图



市场数据

2010/3/29

收盘价:	47.95 元
52 周最高价:	53.44 元
52 周最低价:	38.68 元
平均持仓成本:	

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	16,000
流通 A 股 (万股):	16,000
每股收益 (元):	0.64
每股净资产 (元):	7.46
每股经营现金流 (元):	0.06
市净率:	6.43

分析师: 耿云

执业证书编号: S0550109102167

TEL: (8621)6337 7000-296

FAX: (8621)6337 3209

Email: cloud.geng@gmail.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

盈利预测表	单位：万元				
项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 E	2011 年 E
营业收入	49,688	45,119	59,083	87,331	111,006
增长率 (%)	84.68%	-9.20%	30.95%	47.81%	27.11%
减：营业成本	32,766	26,470	36,675	53,318	65,901
营业毛利	16,922	18,649	22,409	34,013	45,106
增长率 (%)	123.86%	10.20%	20.16%	51.79%	32.61%
毛利率 (%)	34.06%	41.33%	37.93%	38.95%	40.63%
减： 营业税金及附加	500	453	809	1,310	1,115
资产减值损失	31	-221	-126	-307	-313
销售费用	2,830	4,733	5,861	8,733	12,211
管理费用	3,935	5,686	7,232	11,353	15,541
财务费用	614	1,332	733	723	715
费用率 (%)	14.85%	26.04%	23.40%	23.83%	25.64%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	6,025	0	0	0	0
影响营业利润的其他科目	0	0	0	0	0
营业利润	15,037	6,666	7,899	12,201	15,837
营业利润率 (%)	30.26%	14.78%	13.37%	13.97%	14.27%
增长率 (%)	485.70%	-55.67%	18.49%	54.46%	29.81%
加：营业外收入	223	437	3,675	4,559	5,295
减：营业外支出	148	173	201	0	0
利润总额	15,112	6,930	11,795	16,760	21,132
增长率 (%)	417.56%	-54.14%	70.19%	47.36%	26.09%
利润率 (%)	30.41%	15.36%	19.25%	19.19%	19.04%
减：所得税	2,251	423	1,194	2,011	2,536
实际税负比率 (%)	14.89%	6.10%	10.50%	12.00%	12.00%
少数股东损益	-2	-10	-9	-20	-21
归属于母公司所有者的净利润	12,863	6,518	10,183	14,768	18,618
增长率 (%)	417.09%	-49.33%	56.31%	44.95%	26.07%
净利润率 (%)	25.89%	14.45%	17.24%	16.91%	16.77%
每股收益 (元)	0.80	0.41	0.64	0.92	1.16

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。