

安妮股份 (002235)
——近期情况点评

经营情况: 公司发布 2018 年业绩快报: 2018 年公司实现营业收入 7.22 亿元, 同比增长 9.70%; 实现归母净利润 7874.57 万元, 同比增长 121.57%。公司业绩大幅增长, 主要由于上年度计提大额商誉减值, 报告期内收入有所增加。此外, 公司预告 2019 年一季度归母净利润区间为 8000-9000 万元, 同比增长 204.96%-243.08%。

版权运营行业集中度较高、龙头企业强者恒强。 版权运营处于内容产业的中游, 连接上游的内容供应方和下游的内容需求方。版权运营平台的竞争壁垒主要由上游内容库的丰富度、质量和下游变现渠道的多样化等方面构成, 即“内容+渠道”的双重护城河, 这也是版权运营行业集中度较高、龙头企业强者恒强的重要原因。

加强技术研发能力, 驱动业务增长。 公司持续研究包括区块链技术、云计算、大数据及人工智能技术在版权方面的科研成果转化。公司采用联盟链的形式, 为版权人提供高效的版权服务, 同时通过和 CA 数字认证服务、国家授时中心可信时间服务、司法鉴定中心等具有公信力的机构合作接入, 提高版权权属和授权的法律效力。

嫁接冬宫资源, 有望打开艺术品 IP 授权商业开发业务空间。 公司拟向北京艾米塔艺术基金会捐赠 700 万元, 将与艾米塔基金会就冬宫 IP 的开发和利用进行深入探讨, 在此基础上就推动冬宫 IP 资源在国内的传播与价值开展一系列的合作, 有望打开艺术品 IP 授权商业开发的业务空间, 引领该细分业务的开拓。

盈利预测: 预计公司 2018 年-2020 年 EPS 分别为 0.13 元、0.23 元、0.29 元, 对应目前股价的动态 PE 分别为 88 倍、49 倍、39 倍, 给予“增持”评级。

风险分析: 版权业务开展不及预期、子公司业绩承诺的风险。

估值结果汇总	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	658.4	722.3	1029.3	1248.5
营收增长率(%)	52.9	9.7	42.5	21.3
净利润(百万)	-366.7	94.4	148.5	189.8
净利润增长率(%)	-3290.0	-125.7	57.3	27.8
ROE(%)	-16.5	3.4	5.8	6.7
EPS	-0.88	0.13	0.23	0.29
P/E	-13.0	87.6	49.1	39.3
P/B	3.1	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA	-11.6	22.4	14.7	11.8

公司报告
作者简介

编辑: 李园
 电话: 031186273127
 执业证书: S0400516120001
 报告日期: 2019 年 04 月 11 日

主要数据

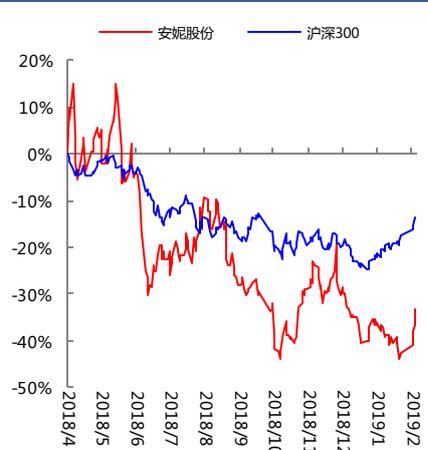
安妮股份 [002235]
 当前价: 10.91
 评级: 增持

股票价格涨幅/市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
29.27/-8.09	95.52/-24.80	52.94/-3.62
总股本		601.28(百万股)
流通 A 股		500.33(百万股)
3 月日均成交量		46.60(百万股)

主要股东

林旭曦	16.14
杨超	9.25
张杰	7.37

股价表现

公司动态

2019-04-09	安妮股份收关注函: 要求说明涉足区块链行业的必要性
2019-04-09	安妮股份收深交所关注函, 要求说明其是否具备开展区块链业务能力

指标分析与报表预测

资产负债表					利润表				
(百万元)					(百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	311.3	488.0	879.1	1305.6	主营业务收入	658.4	722.3	1029.3	1248.5
应收帐款	117.9	105.2	220.2	173.6	主营业务成本	496.3	290.7	411.7	499.4
存货	34.8	-1.7	48.6	8.3	主营业务利润	162.1	431.6	617.6	749.1
预付款项	24.9	-2.2	32.4	6.2	营业费用	42.1	46.2	65.8	79.8
其他应收款	11.2	20.4	22.5	28.4	管理费用	115.5	126.7	180.6	219.0
非核心资产	737.7	737.7	737.7	737.7	财务费用	-0.4	-7.6	-14.5	-23.2
固定资产	177.1	-5.0	-235.3	-518.6	折旧摊销	33.5	54.3	54.3	50.7
无形资产	79.1	67.6	56.1	44.6	资产减值损失	398.5	142.9	191.0	244.2
长期待摊费用	7.3	3.6	0.0	0.0	公允价值变动	0.6	0.6	0.6	0.6
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	24.5	0.0	0.0	0.0
总资产	2492.9	2405.2	2752.8	2777.3	营业利润	-374.6	118.4	186.5	219.4
短期借款	30.0	0.0	0.0	0.0	营业外净收入	8.4	0.0	0.0	0.0
应付款项	105.1	-32.5	135.4	-10.5	利润总额	-366.2	118.3	186.5	219.4
预收款项	26.9	12.4	43.6	24.3	所得税费用	0.5	23.9	38.0	29.6
其他应付款	80.8	80.8	80.8	80.8	净利润	-366.7	94.4	148.5	189.8
其他流动负债	2.7	2.7	2.7	2.7					
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务指标				
长期经营性负债	0.0	0.0	0.0	0.0		2017A	2018E	2019E	2020E
其他非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	收入增长率(%)	52.9	9.7	42.5	21.3
负债合计	245.5	63.4	262.5	97.2	净利润增长率(%)	-3290.0	125.7	57.3	27.8
少数股东权益	5.5	21.1	28.8	42.8	EBITDA 增长率(%)	-836.2	149.2	37.1	8.9
股东权益	2217.7	2296.5	2437.4	2613.1	EBIT 增长率(%)	-1875.0	130.0	55.4	13.8
净营运资本	-157.1	506.3	5.9	60.3	主营利润率(%)	-55.7	13.1	14.4	15.2
投入资本 IC	1319.5	1207.9	968.4	733.8	EBITDAMargin	-0.5	0.2	0.2	0.2
					ROE	-16.5	3.4	5.8	6.7
					ROIC	-20.3	6.6	11.2	17.3
现金流量表					基本 EPS	-0.88	0.13	0.23	0.29
					稀释 EPS	-0.88	0.19	0.34	0.42
	2017A	2018E	2019E	2020E	每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润	-366.7	94.4	148.5	189.8	每股现金流	0.0	0.3	0.6	0.7
折旧摊销	33.5	54.3	54.3	50.7	每股净资产	3.7	3.8	4.1	4.3
净营运资金增加	-69.1	-85.0	-2.8	-58.1	净负债/权益(%)	1.4	0.0	0.0	0.0
经营现金流	-22.3	197.9	375.1	401.4	总负债/总资产(%)	9.8	2.6	9.5	3.5
投资现金流	-219.6	0.6	0.6	0.6	流动比率	5.0	21.3	7.4	23.2
融资现金流	-14.8	-21.8	15.4	24.6	速动比率	3.6	16.3	6.0	19.9
现金净增(减)	-257.3	176.7	391.1	426.5					
现金期末余额	311.3	488.0	879.1	1305.6					

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000