

# 三大业务齐增 全年有望维持

## 买入维持

目标价格：80.8元

### 投资要点：

- 📖 收入较快增长，业绩符合预期。
- 📖 依托电视联播网，加大节目拓展力度。
- 📖 投资发行影视剧比例增大。

### 报告摘要：

- **收入较快增长，业绩符合预期。** 11年前三季度公司实现营业收入4.13亿元，同比增长33.79%；营业利润和净利润分别为1.23亿元和1.01亿元，同比分别增长69.35%和57.64%；基本每股收益为1.14元。其中三季度实现营业收入1.54亿元，同比增长25.50%；净利润0.40亿元，同比增长65.58%。三大业务都实现了较快增长，业绩符合我们预期。
- **依托电视联播网，同时积极与卫视合作加大节目拓展力度。** 继公司承制的音乐选秀节目《激情唱响》在辽宁卫视播出后，公司制作的《生活魔法师》8月登陆陕西卫视，这两档卫视节目的播出进一步提升了公司的品牌影响力。公司的整合营销业务依托公司的电视联播网不断开发新客户，使得公司的节目制作与广告收入同比增长26.77%。
- **投资发行影视剧比例增大，提升公司毛利率。** 报告期内，公司共投资发行四部电影，分别是《最强囍事》、《B+侦探》、《夺命心跳》及《画壁》，票房均取得不错的成绩。此外电视剧《我和老妈一起嫁》发行情况良好。由于公司投资发行影视剧占比增大，投资发行的影片毛利率较高，使得影视剧收入达1.14亿元，同比增长45.9%，同时提升公司的综合毛利率至创历史新高的42.67%。此外，演艺活动收入增长强劲，同比增长54.17%，主要是单场活动收入增加较高。
- **风险提示：** 电影票房低于预期、广电行业政策不确定性。

主要经营指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入(百万元)	385.22	479.60	780.69	1091.31	1487.71
增长率(%)	45.75	24.50	62.78%	39.79%	36.32%
净利润(百万元)	62.71	112.82	165.33	242.99	354.33
增长率(%)	386.82	79.90	107.44	46.97	45.82
每股收益(元)	0.57	1.03	1.58	2.31	3.36
市盈率	114.8	63.6	41.4	28.3	19.5

### 中小市值上市公司研究组

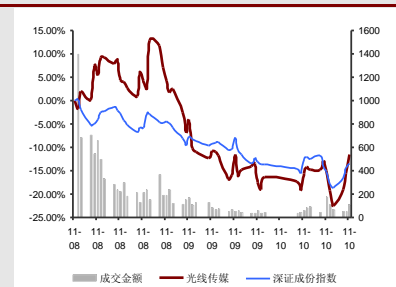
#### 高级分析师：

**王凤华 (S1180511010001)**

电话：010-88085761

Email: wangfenghua@hysec.com

### 市场表现



数据来源：wind

### 公司 2011 年三季报数据

基本每股收益(元)	1.14
每股净资产(元)	15.62
净资产收益率(%)	5.88
总股本(亿股)	1.10
流通A股(亿股)	0.22
10月26日收盘价(元)	65.46

数据来源：港澳资讯

### 相关研究

《内容制作领先，渠道发行为王——光线传媒深度报告——王凤华》2010年9月20日

**公司四季度业绩展望:** 四季度将迎来电影贺岁季,公司年内剩余时间还将上映《梦游 3D》、《鸿门宴》、《极速天使》、《午夜火车》,四季度也是公司回款结算的高峰期,公司主打影片《画壁》截止到 10 月 23 日票房已达 1.8 亿元,预计票房会再 2 亿元左右。四季度业绩有望持续快速增长。

**“限娱令”影响:** 近日,广电总局正式发布“限娱令”,要求上星卫视提高新闻类节目播出量,黄金档娱乐节目每周不得超过两档。公司的联供网主要是与地面电视台合作,而地面电视台不会受到“限娱令”的限制,相反会有利于提高联供网节目的竞争力。虽然公司也有给卫视制作节目,但是作为内容提供商,也可以提供其它卫视需要的节目,这也有利于公司其它非娱乐节目打开市场。

## 二、盈利预测与估值:

根据我们的业绩预测模型,我们预计 2011-2013 年的 EPS 分别为 1.58、2.31、3.36 元,按 2011 年 10 月 26 日的收盘价 65.46 计算,对应 2011-13 年的市盈率分别为 46.1/26.9/17.0 倍。按 2012 年 35 倍的市盈率来估值,未来 6 个月目标价为 80.8 元,我们维持公司“买入”投资评级。

**分析师简介:**

**王风华:** 宏源证券研究所中小市值上市公司研究员、高级策略分析师, 中国人民大学硕士研究生, 14 年从业经历, 曾在多家券商任职, 曾任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、能源新能源行业、煤炭电力行业、战略性新兴产业、区域经济主题、投资组合、主题投资专题研究、中小市值上市公司研究、纺织服装行业研究、轻工行业研究等。

主要研究覆盖公司: 光线传媒、鑫龙电器、超华科技、德力股份、探路者、滨江集团、海宁皮城、永新股份、皖维高新、富安娜、罗莱家纺、希努尔、航民股份、森马服饰、美邦服饰、报喜鸟、九牧王、嘉麟杰、七匹狼、凯撒股份、搜于特等。

**机构销售团队**

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
<b>曾利洁</b> 010-88085790 zenglijie@hysec.com	<b>郭振举</b> 010-88085798 guozhenju@hysec.com	<b>张珺</b> 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	<b>崔秀红</b> 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
<b>贾浩森</b> 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	<b>牟晓凤</b> 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	<b>王俊伟</b> 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	<b>雷增明</b> 010-88085989 leizengming@hysec.com
	<b>孙利群</b> 010-88085756 sunliqun@hysec.com	<b>赵佳</b> 010-88085291 zhaojia@hysec.com	<b>罗云</b> 010-88085760 luoyun@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。