

# 业绩符合预期 期待厨戏痞表现

## 增持 维持

### 投资要点:

- 受益于消费升级&渠道下沉带来的国产大片体量增大
- 密切关注3月29日上映的《厨子戏子痞子》票房预期

### 报告摘要:

- 业绩符合市场预期。**公司发布2012年度业绩快报,报告期内实现营业收入**10.34亿元,同比增长48.13%**;营业利润3.71亿元,同比增长76.04%;归属母公司净利润**3.1亿元,同比增长76.47%**。实现每股收益1.29元。
- 营业收入&利润大幅上涨主要原因系影视剧业务的高速增长,特别是中型规模投资电影《泰囧》取得华语电影票房冠军。**报告期内公司发行12部电影,实现票房超过16亿,其中《泰囧》票房达到12.6亿。我们预计,影视剧业务取得5.74亿元收入,同比增长106.02%;由于投资比例上升及所投资电影票房情况较好,影视剧业务毛利率也较2011年大幅提升。
- 2013年业务展望:卫视节目制作量的提升&期待新模式;影视剧形成重要增长点。**卫视节目方面,我们预计2013年公司的卫视节目能够到达10档左右;且会出现类似《中国好声音》的模式购买等创新模式,增大想象空间。影视业务方面,预计电影业务将上映15部左右,在2013年整体电影市场进口电影小年、国产电影大年的状况下,期待《厨子戏子痞子》、《不二神探》、《四大名捕2》等影片有望票房超预期。电视剧业务规模将大幅扩张,预计明年将有10部左右电视剧形成收入。
- 盈利预测、估值及投资评级:**我们预测2012/2013/2014年EPS为1.29/1.55/1.84元,当前价格为32.51元,对应2012-2014年PE分别为25/21/18倍,维持“增持”评级。

经营预测与估值	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	479.60	697.93	1033.86	1400.34	1622.93
同比增长率	24.50%	45.52%	48.13%	35.45%	15.90%
归属母公司净利润(百万元)	112.82	175.80	310.28	372.72	444.26
同比增长率	79.90%	55.82%	76.50%	20.12%	19.20%
每股收益(元)	0.47	0.73	1.29	1.55	1.84
P/E(倍)	69.48	44.59	25.26	21.03	17.64

资料来源:公司公告,宏源证券预测

### 传媒行业研究组

#### 分析师:

张泽京 (S1180511010003)

电话: 010-88085053

Email: zhangzejing@hysec.com

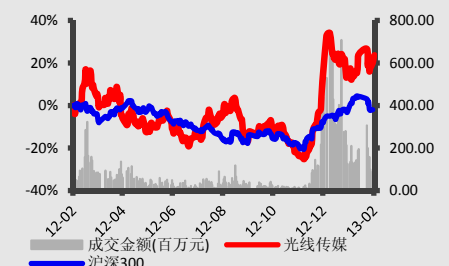
#### 研究助理:

郭幼竹

电话: 010-88085096

Email: guoyouzhu@hysec.com

### 市场表现



### 基本情况

总股本(亿)	2.41
流通股本(亿)	0.65
股价(元)	32.51
第一大股东	上海光线投资控股
第一大股东持股比例	54.05%

数据来源:公司公告,深交所

### 相关研究

三季报及投资呱呱视频互动社区点评  
2012.10.23

独特的“内容+渠道”互惠模式  
2012.03.30

行业深度报告:电影行业一突围全产业链  
2012.01.10

**表 1: 财务和估值数据摘要**

单位:百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	385.22	479.60	697.93	1033.86	1400.34	1622.93
增长率(%)		24.50%	45.52%	48.13%	35.45%	15.90%
归属母公司股东净利润	62.71	112.82	175.80	310.28	372.72	444.26
增长率(%)		79.90%	55.82%	76.50%	20.12%	19.20%
每股收益(EPS)	0.26	0.47	0.73	1.29	1.55	1.84
每股股利(DPS)	-	-	-	0.257	0.309	0.368
每股经营现金流	0.38	0.15	-0.78	0.69	1.83	1.10
销售毛利率	37.35%	39.39%	40.90%	50.02%	45.62%	45.61%
销售净利率	16.28%	23.52%	25.19%	30.01%	26.62%	27.37%
净资产收益率(ROE)	33.95%	48.63%	9.83%	14.98%	15.46%	15.78%
投入资本回报率(ROIC)	23.72%	29.94%	8.72%	13.41%	13.91%	14.22%
市盈率(P/E)	124.99	69.48	44.59	25.26	21.03	17.64
市净率(P/B)	42.44	33.79	4.38	3.78	3.25	2.78
股息率(分红/股价)	-	-	-	0.79%	0.95%	1.13%

资料来源: 宏源证券

**表 2: 利润表预测**

单位:百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	385.22	479.60	697.93	1033.86	1400.34	1622.93
减: 营业成本	241.34	290.71	412.44	516.77	761.46	882.67
营业税金及附加	16.36	18.59	26.21	62.03	70.02	64.92
销售费用	11.05	12.40	13.03	31.02	42.01	48.69
管理费用	32.98	32.45	36.25	70.30	95.22	110.36
财务费用	1.81	3.97	-6.96	-21.81	-23.87	-27.64
资产减值损失	17.84	2.34	6.02	4.30	4.30	4.30
加: 投资收益	4.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	67.87	119.14	210.93	371.24	451.20	539.64
加: 其他非经营损益	4.42	15.82	3.96	21.02	20.00	22.00
<b>利润总额</b>	72.30	134.96	214.89	392.26	471.20	561.64
减: 所得税	9.60	22.14	39.09	81.98	98.48	117.38
<b>净利润</b>	62.70	112.82	175.80	310.28	372.72	444.26
减: 少数股东损益	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司股东净利润</b>	62.71	112.82	175.80	310.28	372.72	444.26

资料来源: 宏源证券

**表 3: 资产负债表预测**

单位:百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	57.97	39.98	1082.95	1097.95	1289.24	1474.87
应收和预付款项	188.44	267.92	575.52	640.99	574.14	795.24
存货	24.22	18.24	127.17	206.77	240.03	213.61
其他流动资产	0.00	0.00	8.07	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	31.35	0.00	0.40	81.40	256.40	256.40
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	10.93	15.75	24.71	79.06	129.41	175.76
无形资产和开发支出	0.79	0.71	0.95	0.89	0.83	0.76
其他非流动资产	31.26	60.97	73.38	75.38	77.38	79.38
<b>资产总计</b>	<b>346.28</b>	<b>407.52</b>	<b>1893.15</b>	<b>2182.45</b>	<b>2567.43</b>	<b>2996.03</b>
短期借款	49.60	104.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	98.31	56.31	102.61	109.04	154.28	178.74
长期借款	0.00	12.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	13.64	3.38	2.26	1.57	1.57	1.57
<b>负债合计</b>	<b>161.55</b>	<b>175.69</b>	<b>104.87</b>	<b>110.61</b>	<b>155.85</b>	<b>180.31</b>
股本	82.20	82.20	109.60	241.12	241.12	241.12
资本公积	69.75	45.33	1398.65	1267.13	1267.13	1267.13
留存收益	32.77	104.49	280.29	563.59	903.33	1307.47
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>184.71</b>	<b>232.02</b>	<b>1788.53</b>	<b>2071.84</b>	<b>2411.58</b>	<b>2815.71</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>184.71</b>	<b>232.02</b>	<b>1788.53</b>	<b>2071.84</b>	<b>2411.58</b>	<b>2815.71</b>
负债和股东权益合计	346.28	407.52	1893.15	2182.45	2567.43	2996.03

资料来源: 宏源证券

**表 4: 现金流量表预测**

单位:百万元	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
经营性现金净流量	90.74	35.11	-187.42	167.22	441.69	264.42
投资性现金净流量	-6.72	-53.21	-28.83	-143.00	-237.00	-62.00
筹资性现金净流量	-68.64	12.66	1259.77	-9.22	-13.40	-16.78
<b>现金流量净额</b>	<b>15.38</b>	<b>-5.99</b>	<b>1042.97</b>	<b>15.00</b>	<b>191.29</b>	<b>185.64</b>

资料来源: 宏源证券

**作者简介:**

**张泽京:** 宏源证券研究所传媒行业研究员; 五年证券行业从业经验, 曾任职于博时基金、华泰联合证券研究所, 2010 年加盟宏源证券研究所。

**郭幼竹:** 宏源证券研究所传媒行业研究员, 南开大学硕士, 2011 年加盟宏源证券研究所。

**覆盖公司:** 朗玛信息、中南传媒、华谊兄弟、百视通、乐视网、华录百纳、华策影视、新文化、掌趣科技、人民网、吉视传媒。

**机构销售团队**

区域	姓名	手机号	座机号	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云		13631505872	xiasuyun@hysec.com
	贾浩森	010-88085279	13661001683	jiahaosen@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越		18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-82934785	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	覃汉	010-88085842	18810805988	qinhan@hysec.com
	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@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。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。