

《不二神探》有望领衔暑期国产片 买入 维持

投资要点:

- 预计《不二神探》票房在 3.2-4.5 亿元之间
- 优秀制作团队+人气演员+喜剧动作元素，带来好口碑
- 档期提前，光线独资制作发行有助兑现票房预期

报告摘要:

- **预计票房在 3.2~4.5 亿元之间。**6 月国内电影市场开始进入暑期档，目前日均票房水平约 0.4 亿元，我们预计今年暑期档总票房将增长 35%，超过 54 亿元，即日均票房约 0.6 亿元。在此基础上测算，《不二神探》有望实现票房超过 3 亿元。
- **优秀制作团队+人气演员+喜剧元素带来好口碑。**《不二神探》的制作团队有亚洲金牌监制崔宝珠、香港著名武术指导元奎，导演王子鸣在今年新锐导演黑马频出的时代也有望脱颖而出。演员方面，两位当红新老男星与三位风格迥异的“女神”合作是看点，覆盖广泛的观众粉丝团体，而动作喜剧的类型与同档期影片形成差异化，将“二”文化进行到底。
- **灵活提档，光线全程护航。**由光线独资制作发行，重视程度较高，此前公司曾发行过的《泰囧》、《致青春》、《中国合伙人》等电影均取得较高的市场反响，本地化立体式整合营销确保宣发成功。此外，影片上映日期由 6 月 28 日提前至 21 日，之后 1-2 周的竞争来自进口的《超人：钢铁之躯》以及国产的《小时代》，但由于在题材存在差异化，排片将有所保障，而 7 月 5 日之后市场竞争加剧，但对《不二神探》直接冲击减弱。
- **继续看好光线传媒，维持“买入”评级。**预计未来 3 年 EPS 为 0.82 元、0.99 元和 1.24 元，短期内《不二神探》票房或成为公司股价催化剂，中长期看好公司在节目制作、影视剧领域的快速成长。

主要经营指标	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	697.93	1033.86	1239.15	1497.45	1777.69
增长率	45.52%	48.13%	19.86%	20.84%	18.71%
归母净利润(百万)	175.80	310.22	415.29	500.03	625.78
增长率	55.82%	76.47%	33.87%	20.40%	25.15%
每股收益	0.35	0.61	0.82	0.99	1.24
市盈率	105	59	44	37	29

传媒研究组

分析师:

张泽京(S1180511010003)

电话: 010-88085053

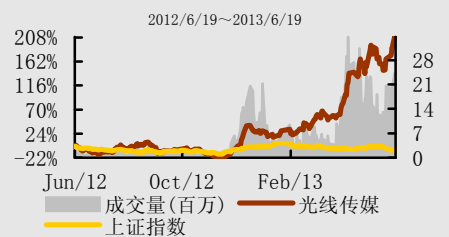
Email: zhangzejing@hysec.com

王京乐(S1180511080003)

电话: 010-88085976

Email: wangjingle@hysec.com

市场表现



相关研究

- 《新闻联播文化 体制改革新政风动?》
2013/6/16
- 《暑期档至，国内电影高景气延续》
2013/6/12
- 《中南传媒：收购电视台预期增强》
2013/6/6
- 《华录百纳：强化精品剧优势，搭电影顺风车》
2013/6/4
- 《朗玛信息：移动转售政策公布拓展朗玛空间》
2013/5/28
- 《朗玛信息：勇于在擅长领域不断开拓新尝试》
2013/5/28
- 《朗玛信息：获得卫视频道资源,实现跨媒体飞跃》
2013/5/15



预告片及花絮观赏地址: <http://movie.douban.com/trailer/135868/#content>

一、票房: 预计在 3.2~4.5 亿元之间

截止到 5 月中旬, 全国电影总票房超 81 亿元, 较去年同期增长 39%, 其中春节、清明、五一等重要节日档期票房同比增幅更是高达近 100%, 近两年随着电影商业模式愈加成熟, 产业资本加速流入, 制作发行水平提高以及渠道下沉, 银幕数增加助推行业增长提速。而进入 6 月份迎来端午和暑期两个档期, 其中端午档已实现票房 2.47 亿元, 增长 51%, 增速放缓源于优质片源不足, 而 6 月以来开始进入暑期档, 目前日均票房水平约 0.4 亿, 我们预测今年暑期档总票房增长 35%, 达到 54.1 亿元, 即日均票房为 5880 万元。

表 1: 近两年总票房及各档期票房情况一览

项目(单位: 亿元)	春节档	清明档	五一档	端午档	暑期档(E)	总票房
2012 年	4.44	2.2	2.32	1.64	40.96	56.88
2013 年	8.88	4.4	4.46	2.47	54.1	81
同比增幅	100%	100%	92.2%	51%	35%	39%

资料来源: 艺恩网、中国电影报、宏源证券(总票房截止到 5 月 12 日)

表 2: 《不二神探》票房预测

上映时间	排片份额	票房(亿元)
6.21-6.23	30%-35%	0.53-0.62
6.24-6.30	30%-35%	1.23-1.44
7.1-7.7	20%-30%	0.82-1.23
7.8-7.14	10%-20%	0.41-0.82
7.15-7.20	5%-10%	0.18-0.41
合计	-	3.18-4.52

资料来源: 宏源证券

《不二神探》是由光线传媒独资制作发行，我们假设投资比例为 100%，制作成本为 0.4 亿元，宣发费用为 0.15 亿元，制片及发行合计占总票房比例的 40% 左右，则 3.2-4.5 亿元票房之间对公司业绩的影响如下：

表 3: 《不二神探》对光线传媒业绩的敏感性分析

最终票房	确认收入	成本	毛利	净利润	增厚 EPS(元)	2013 年 EPS	2013PE
3	1.18	0.55	0.63	0.43	0.09	0.91	40
3.5	1.38	0.55	0.83	0.56	0.11	0.93	39
4	1.58	0.55	1.03	0.70	0.14	0.96	38
4.5	1.77	0.55	1.22	0.83	0.16	0.98	37
5	1.97	0.55	1.42	0.97	0.19	1.01	36

资料来源：宏源证券

二、口碑：人气演员+优秀制作团队+动作喜剧元素

与同档期的其他影片相比，《不二神探》市场口碑较好，集合了较多票房超预期的积极元素，其中包括：

- **强大的人气演员阵容：两位当红新老男星与三位风格迥异的“女神”合作是本片最大看点。**广泛的观众粉丝团体和较强的市场号召力为票房带来保障。其中李连杰是老牌的动作明星，历史口碑较高，这次改走喜剧路线，而文章是新生代演员中当红影星，正处人气上升期，近期主演的《失恋 33 天》和《西游·降魔篇》

都非常出彩，深受 80、90 后观众喜爱，这是两人第三度合作，之前的《海洋天堂》、《白蛇传说》均取得较好的市场效果。同时，三位美女柳岩、刘诗诗和陈妍希加盟锦上添花，风格迥异，各领风骚，其中陈妍希干练泼辣，柳岩性感美艳，而刘诗诗则正反难辨、黑白难明。

表 4: 主要参演人员历史成绩

演员	年份	电影	票房(亿元)	当年排名
文章	2010	海洋天堂	0.14	-
	2011	白蛇传说	2.08	7
	2011	失恋 33 天	3.52	4
	2012	血滴子	0.70	-
	2013	西游降魔篇	12.45	-
李连杰	2006	霍元甲	1.05	-
	2007	投名状	2.00	-
	2008	功夫之王	1.88	-
	2011	龙门飞甲	5.43	3
陈妍希	2011	那些年我们一起追过的女孩	0.75	-

2013

在一起

0.33

-

资料来源：艺恩网、宏源证券

- **金牌制作团队：**团队中有**崔宝珠**，是亚洲及香港金牌监制、资深电影人，对影片的筹备、拍摄方面经验丰富。曾参与《卧虎藏龙》、《霍元甲》、《功夫》、《长江七号》等片的策划、制作，不论是在口碑和票房上，都在当年取得了不俗的成绩。同时还有动作指导**元奎**，是香港最著名的武术指导之一，早年与成龙、洪金宝等师承于京剧大师于占元，早于1970年起已出任龙虎武师，曾一手提拔了多个著名动作演员，包括杨紫琼和李连杰，此次指导可谓得心应手。虽然总导演王子鸣曾经的几部作品反响一般，但在今年新锐导演黑马频出的时代有望脱颖而出。

- **类型：**动作喜剧引爆暑期，三大“女神”吸引男性观众

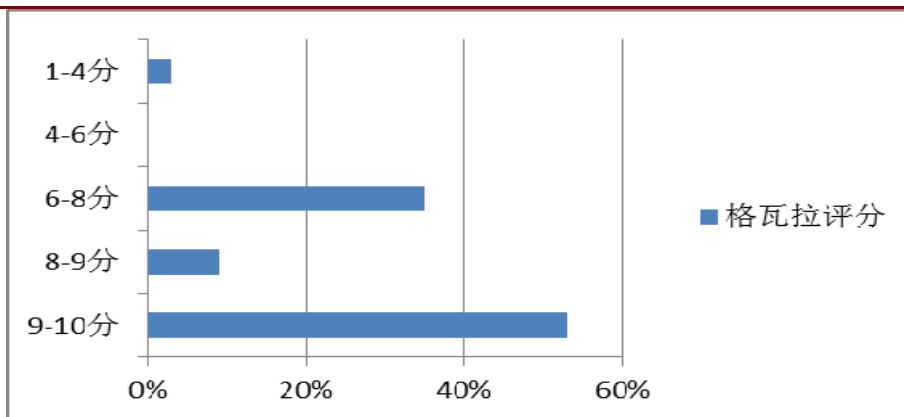
从排片情况看，6月份的电影类型大多以动作/惊悚/喜剧为主，《不二神探》凭借又“二”又“贱”的对白，较其他动作片增添了喜剧色彩，较惊悚片又让人感到轻松愉悦，是暑期国产影片的“不二之选”。

“二”电影文化盛行，引领潮流。《泰囧》和《西游·降魔片》两部喜剧片分别在贺岁档和春节档取得了惊人的票房，王宝强所塑造的王宝可谓“二”得让人哭笑不得，文章扮演的玄奘更是“二”得浑然天成，正是这种“二”的角色大大增加了观影效果，让观众口口相传，这说明喜剧类的屌丝题材还是非常能够迎合观众的观影心理。如果《不二神探》能够刻画出一个非常带有喜剧效果的“二”的角色，有望在暑期档复制之前的票房奇迹。

同时，香港风格的动作片+三款不同口味美女（泼辣、百变、性感），基本囊括主流男性群体。

影评网站口碑监测：通过对上映前各大网站的监测可以发现，《不二神探》拥有较高的评价，比如在格瓦拉网上，评分在6分以上的占95%。

图 1：格瓦拉网站评分



资料来源：格瓦拉、宏源证券

三、排片与宣发：灵活提档，光线全程护航

光线传媒全程护航，独资彰显重视程度。光线独资制作发行，同档期无其他影片上映，光线之前曾发行过的热门电影创造了中国影视业的奇迹，包括《泰囧》、《致青春》、《中国合伙人》等，首周的排片份额分别达到了 48%、38%、37%，《泰囧》排片份额在 30% 以上的天数更是达到 27 天，体现出较强的宣发能力。光线传媒发行的优势在于有比较成熟的营销体系，营销人员实现本地化，可灵活制定最有效地市场营销策略，结合对电影品质独特的判断体系，获得成功的最大概率。

此外，影片将在大陆、香港、台湾两岸三地和日本、韩国、东南亚、欧美等各国同时上映，商业效应最大化。

目前显示，首日 6 月 21 日《不二神探》内地排片份额为 32%，属于大片排片份额水平。

表 5：光线传媒历史排片情况

时间	星期	排片份额	时间	星期	排片份额
泰囧（制作+发行）					
2012/12/12	星期三	34.23%	2012/12/27	星期四	37.36%
2012/12/13	星期四	40.68%	2012/12/28	星期五	33.70%
2012/12/14	星期五	45.88%	2012/12/29	星期六	33.07%
2012/12/15	星期六	51.47%	2012/12/30	星期日	33.24%
2012/12/16	星期日	52.82%	2013/12/31	星期一	32.73%
2012/12/17	星期一	51.34%	2013/1/1	星期二	32.55%
2012/12/18	星期二	53.50%	2013/1/2	星期三	32.93%
2012/12/19	星期三	53.92%	2013/1/3	星期四	32.69%
2012/12/20	星期四	32.89%	2013/1/4	星期五	32.09%
2012/12/21	星期五	34.02%	2013/1/5	星期六	31.45%
2012/12/22	星期六	35.37%	2013/1/6	星期日	30.78%
2012/12/23	星期日	38.17%	2013/1/7	星期一	30.59%
2012/12/24	星期一	39.45%	2013/1/8	星期二	20.62%
2012/12/25	星期二	39.35%	2013/1/9	星期三	20.63%
2012/12/26	星期三	37.85%			
致青春（制作+发行）					
2013/4/26	星期五	35%	2013/5/7	星期二	34.68%
2013/4/27	星期六	39.16%	2013/5/8	星期三	34.92%
2013/4/28	星期日	41.24%	2013/5/9	星期四	35.23%
2013/4/29	星期一	43.29%	2013/5/10	星期五	26.06%
2013/4/30	星期二	43.01%	2013/5/11	星期六	26.55%

2013/5/1	星期三	33.56%	2013/5/12	星期日	23.36%
2013/5/2	星期四	33.56%	2013/5/13	星期一	23.96%
2013/5/3	星期五	33.21%	2013/5/14	星期二	24.35%
2013/5/4	星期六	33.42%	2013/5/15	星期三	24.09%
2013/5/5	星期日	33.66%	2013/5/16	星期四	23.03%
2013/5/6	星期一	34.31%			
中国合伙人（发行）					
2013/5/17	星期五	36.10%	2013/5/29	星期三	30.65%
2013/5/18	星期六	36.68%	2013/5/30	星期四	30.97%
2013/5/19	星期日	36.52%	2013/5/31	星期五	26.06%
2013/5/20	星期一	36.91%	2013/6/1	星期六	21.41%
2013/5/21	星期二	37.82%	2013/6/2	星期日	21.84%
2013/5/22	星期三	38.48%	2013/6/3	星期一	27.45%
2013/5/23	星期四	38.51%	2013/6/4	星期二	26.75%
2013/5/24	星期五	34.75%	2013/6/5	星期三	27.12%
2013/5/25	星期六	35.50%	2013/6/6	星期四	27.23%
2013/5/26	星期日	35.74%	2013/6/7	星期五	24.20%
2013/5/27	星期一	35.95%	2013/6/8	星期六	23.25%
2013/5/28	星期二	30.16%			

资料来源：宏源证券

档期由6月28日提前至6月21日，有利票房。《不二神探》原定于6月28日上映，但近期调整了市场策略，档期提前意义重大，因为《星际迷航》、《中国合伙人》等5-6月份排片较好的影片逐渐淡出，9日上映的《富春山居图》之前市场预期高，但上映后口碑下降影响后期的排片，近10天的大片真空期将吊足观众的胃口，使得《不二神探》前1-2周有望获得较高的排片。

- **6-7月的市场竞争激烈程度逐渐加大。**由于各主体在加大对暑期档票房的争夺，7月份的市场竞争较为激烈，但《不二神探》上映后1-2周的竞争仅来自进口的《超人：钢铁之躯》以及国产的《小时代》，由于在题材存在差异化，排片将有所保障。

从预计的排片来看，首日（6月21日）的排片份额：《不二神探》为32%，《超人：钢铁之躯》为38%，《富春山居图》降到7%。

而7月5日之后《太极侠》、《盲探》、《重返地球》、《大明猩》等潜力影片纷至沓来，但届时《不二神探》已度过高排片周期，影响减弱。此外，几部好莱坞大片如《速度与激情6》、《侏罗纪公园3D》、《环太平洋》均推迟到7月下旬及8月份，客观上使目前观众的观影需求转向国产影片。

主要竞争影片情况如下：

- **《天机·富春山居图》（6月9日上映）：**国产3D大片，宣发效果较好，投资高达1.6亿元，但上映后口碑较差，各大网站上均可见到网友的吐槽之声。待《超人：钢铁之躯》上映后，票房会快速回落。
- **《超人：钢铁之躯》（6月20日上映）：**在北美刚上映就引爆票房，以1.13亿美

元的周末票房打破影史6月纪录，无悬念登顶，各网站口碑不错（格瓦拉7/10，时光网8.8/10），从特效、剧情、粉丝团体看，水平均远远高于同期国产影片。而且根据《蜘蛛侠》《蝙蝠侠》《钢铁侠》系列的英雄电影在中国的票房表现，我们可以确定这部电影是《不二神探》的主要竞争对手。

- **《小时代》（6月27日上映）**：根据销量高达350万册的同名小说《小时代》改编，由郭敬明担任编剧与导演，由“台湾偶像剧教母”的柴智屏监制，杨幂和柯震东、郭采洁主演，延续青春题材的潮流。郭敬明的小说迷，还有人气影星的粉丝团都是潜在观众，中影确保较强的发行效果。

表6：6-7月电影排片情况

上映时间	影片	类型	地区	制片商	发行商	导演	主演
6月1日	让熊猫飞	剧情	中国	北京照山河	珠江影业	赵半狄	赵半狄
6月1日	阳光留守	剧情	中国	华夏，石家庄精合双城	华夏	宁敬武	任月丽
6月4日	王牌情敌	剧情/喜剧	中国/中国香港	邵氏兄弟	中影	钟澍佳	曾志伟 谭咏麟 谢天华
6月7日	致命黑兰	动作/惊悚/冒险	美国/法国	欧罗巴电影公司	橙天嘉禾	奥利维尔·米加顿	佐伊·索尔达娜 迈克尔·瓦尔坦
6月8日	逆光飞翔	剧情	中国台湾	银都机构有限公司；春光映画；泽东电影公司	银都电影发行有限公司；中影	张荣吉	黄裕翔 张榕容 李烈
6月9日	杀戒	爱情/剧情/悬疑	中国	江苏真慧影视；江苏幸福蓝海影视	乐视影业	竹卿	刘烨 倪妮 张逗逗
6月9日	天机·富春山居图	动作	中国	中影；凤凰卫视；派格太合环球传媒；寰亚电影	-	孙健君 鲍勃·布朗	刘德华 林志玲 张静初
6月9日	光辉岁月	剧情/动作/冒险	中国/中国香港	北京诚成时代国际文化发展有限公司	光线影业	熊欣欣	曾志伟 黄日华 梁咏琪
6月9日	百万爱情宝贝	喜剧/爱情	中国	标准时间；华翼星；华瑞留芳公司	华翼星	磐石	马天宇 林园 郭家铭
6月9日	夜幕惊魂	惊悚 / 喜剧	中国	北京泰阁映画影视，恒娱星空	北京泰阁映画影视、中影	丁小洋	吴佩慈，张翰等
6月10日	圣龙骑士大冒险	动画	中国	深电等	珠江影业，上海炫动	何钜宇	张页川，张琳等
6月11日	大片	喜剧，剧情	中国	北京必然秀	中影	向飞	吴孟达，于谦等
6月14日	非秀不可	喜剧	中国	峨眉电影，四川通达艺鑫	峨眉电影，四川通达艺鑫	钱路劼	李婉仪，李婷哲等
6月14日	枕边有张脸	惊悚	中国	北京同仁时代文化	福建恒业	赵小溪	吴其江，赵仕瑾等
6月14日	步步追魂	惊悚/悬疑	中国	上海梵摩影视	上海极客文化；江苏幸福蓝海；上影	江澄	袁成杰、徐婕儿

6月15日	郑和 1405: 魔海寻踪	动画/奇幻/冒险	中国	南京市文化投资控股(集团)有限责任公司; 南京广播电视台	中影	高毅 朱义昌	-
6月20日	超人: 钢铁之躯	动作 / 冒险 / 科幻	美国	DC Comics; 华纳兄弟	Warner Bros; 华纳兄弟	布莱恩·辛格; 扎克·施奈德	亨利·卡维尔等
6月21日	不二神探	动作/喜剧/犯罪	中国	光线影业	光线影业	王子鸣	文章 李连杰 刘诗诗
6月21日	北漂鱼	喜剧 / 青春 / 都市	中国	艾美斯特影视	-	余治林	林子聪等
6月23日	那是说玩的	家庭 / 喜剧	中国	国杰文化传播, 河南电影制片等	-	王魏东至	郭达等
6月26日	三更车库	剧情/恐怖	中国	福建恒业; 四川诚城影视; 东方光魔影视; 峨眉电影等	福建恒业	周耀武	方力申 尹素怡 林家栋
6月27日	小时代	爱情/剧情	中国	紫禁城影业; 天娱传媒; 乐视影业等	-	郭敬明	杨幂 郭采洁 郭碧婷
6月28日	开心超人	动画/剧情	中国	小马奔腾; 广东明星创意; 北京电视台	小马奔腾	黄伟明	-
6月28日	穿越火线	动作/剧情/奇幻/科幻	俄罗斯	Glavkino; Dago Productions	Twentieth Century Fox C.I.S.	德赞尼克·费兹耶夫	马克西姆·马特维耶夫等
6月	森林战士	动画/冒险/喜剧/奇幻	美国	蓝天工作室; 20th Century Fox Animation	二十世纪福克斯电影	克里斯·韦奇	阿曼达·塞弗里德等
6月	预备跑	剧情/运动	中国	山西影视	-	黄涛	林勇健, 苗苗
6月	花漾	爱情/动作/剧情/古装	中国台湾/中国	电广传媒影业等	威视电影公司等	周美玲	言承旭 陈意涵 陈妍希
6月	夜莺	剧情	法国/中国	星美影业等	-	菲利普·穆伊尔	李小冉 李保田 秦昊
6月	吸血鬼姐妹	冒险/喜剧/剧情	德国	索尼等	上海新生代, 索尼	沃夫冈·格罗斯	Marta Martin 等
6月	逃出生天	动作/剧情/冒险	中国/中国香港	寰宇娱乐等	-	彭发 彭顺	刘青云 古天乐 李心洁
6月	夺命旅行	惊悚	中国	新华展望, 稻草熊影视	新华展望	邓衍成	黄品冠, 曾泳醍等
6月	一座城池	青春	中国	泰丰懿影视; 惠景文化	万达影视; 惠景文化	孙渤涵	房祖名、王太利
6月	小和尚大当家	动作/喜剧	中国/韩国	-	-	金正昊	彭波、罗家英
6月	意外的恋爱	爱情	中国	中央新影集团、鲁	乐视影业	黎志	房祖名、郭采洁

时光		商传媒集团					
7月4日	初恋未满	爱情/剧情	中国	北京德俊文化	安乐电影	刘娟	张含韵 冉旭 代旭
7月5日	咒·丝	惊悚/剧情	中国	-	-	赵小溪, 赵小鸥	戴立忍, 梁静等
7月5日	太极侠	动作 / 冒险 / 武侠	中国/美国	联创组影业, 万达影视等	万达影视, 中影	基努·李维斯	基努·李维斯, 莫文蔚等
7月11日	天台	爱情 / 歌舞 / 动作	中国/中国台湾/中国香港	创映电影, 安乐影片等	中影	周杰伦	周杰伦, 王学圻等
7月11日	盲探	动作 / 悬疑	中国 / 中国香港	北京荣信达, 银河映像等	-	杜琪峰	刘德华, 郑秀文等
7月12日	诡魇	悬疑/剧情	中国	金马车影视等	-	车悦	李欣聪, 袁思等
7月12日	校花诡异事件	惊悚/悬疑	中国	北京泽西年代影视	金典影业, 泽西年代	关尔	赵奕欢, 王一等
7月12日	重返地球	科幻 / 冒险	美国	Blinding Edge Picture 等	哥伦比亚等	M·奈特·沙马兰	威尔·史密斯; 贾登·史密斯等
7月18日	大明猩	动作/喜剧	韩国/中国	华谊兄弟	华谊兄弟	金容华	徐娇, 成东日
7月18日	模特魅影	惊悚/剧情	中国	荣城国际, 秀诚文化	中影	佟秀玄	杨俊, 唐宁等
7月19日	怨灵人偶	惊悚/剧情	中国	上影, 上海大万等	光悦影视, 东方影视	石井辉仪, 王冰	汪东城, 周奇奇等
7月22日	惊天危机	动作/剧情	美国	Mythology Entertainment 等	哥伦比亚等	罗兰·艾默里奇	查宁·塔图姆, 杰米·福克斯等
7月22日	奥林匹斯陷落	动作/惊悚	美国	千年影业等	千年影业等	安东尼·福奎阿	杰拉德·巴特勒等
7月26日	不肯去观音	剧情	中国	无锡广播, 似冥丝文化	中影	张鑫	斯琴高娃, 中野良子等
7月26日	速度与激情6	动作/犯罪/惊悚	美国	Original Film 等	环球影业 等	林诣彬	范·迪塞尔等
7月	怪兽大学	动画/家庭	美国	-	-	丹·斯坎隆	约翰·古德曼等
7月	萨米大冒险2	动画/冒险	比利时	Illuminata Pictures 等	华纳兄弟公司; IPA 等	本·斯塔森	帕特·卡洛尔等
7月	求爱假期	爱情	中国	万程影业、博纳影业	-	宋豪辉	童瑶, 林申等
7月	赛尔号3	动画	中国	上海淘米网络, 炫动卡通卫视、光线影业	光线影业	-	-
7月	蝙蝠别墅	惊悚/悬疑	中国	海南春天文化等	海南传奇影业	黄明升	邓紫衣, 罗家英
7月	秦时明月-龙腾万里	动画	中国	杭州玄机科技	-	沈乐平	-
7月	冷瞳	惊悚/悬疑	中国	曲江影视, 北京力乙山	福建恒业	蒋国权, 王柯	周秀娜, 刘羽琦等

7月	海啸奇迹	剧情/历史/惊悚	西班牙	Apaches Entertainment-等	顶峰娱乐; 华 谊兄弟	胡安·安东尼 奥·巴亚纳	娜奥米·沃茨等
7月31日	环太平洋	动作 / 冒险 / 科幻	美国	Legendary Pictures	华纳兄弟等	吉尔莫·德 尔·托罗	查理·汉纳姆等

资料来源: 艺恩网、宏源证券

四、继续看好光线传媒，维持“买入”评级

《不二神探》若在6月末再续国产电影的强劲势头，将成为近期公司股价的催化剂，我们预计未来3年EPS为0.82元、0.99元和1.24元，继续看好光线在电影领域的快速成长，随着其成本控制及项目选择能力逐步提升，业务规模效应和市场效应将进一步强化，有望再创票房佳绩。

财务报表

利润表(单位: 百万元)	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	1033.86	1239.15	1497.45	1777.69
减: 营业成本	582.93	675.66	824.00	943.00
营业税金及附加	21.46	25.72	31.08	36.90
营业费用	17.13	18.59	20.96	24.89
管理费用	49.51	49.57	55.41	65.77
财务费用	-19.93	-18.97	-22.27	-29.08
资产减值损失	12.70	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	1.27	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	371.32	488.58	588.27	736.21
加: 其他非经营损益	21.11	0.00	0.00	0.00
利润总额	392.42	488.58	588.27	736.21
减: 所得税	82.20	73.29	88.24	110.43
净利润	310.22	415.29	500.03	625.78
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	310.22	415.29	500.03	625.78
EPS	0.613	0.820	0.988	1.236
PE	59.22	44.23	36.74	29.36

资料来源: 宏源证券

资产负债表(单位: 百万元)	2012	2013E	2014E	2015E
货币资金	606.22	991.58	1160.07	1445.53
应收和预付款项	1064.24	954.26	1223.34	1372.77
存货	132.33	205.50	186.88	241.76
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	152.67	152.67	152.67	152.67
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	22.07	23.64	25.32	23.39
无形资产和开发支出	43.90	43.84	44.08	44.22
其他非流动资产	74.94	62.47	50.00	50.00
资产总计	2096.36	2433.96	2842.36	3330.34
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	106.75	128.39	156.36	168.25
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.77	0.77	0.77	0.77
负债合计	107.52	129.16	157.13	169.02
股本	241.12	241.12	241.12	241.12
资本公积	1267.13	1267.13	1267.13	1267.13
留存收益	480.60	796.56	1176.98	1653.07
归属母公司股东权益	1988.85	2304.80	2685.23	3161.32
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1988.85	2304.80	2685.23	3161.32
负债和股东权益合计	2096.36	2433.96	2842.36	3330.34
现金流量表				
经营性现金净流量	-108.66	469.32	265.82	403.06
投资性现金净流量	-212.94	-8.60	-10.00	-7.00
筹资性现金净流量	-109.60	-75.37	-87.33	-110.60
现金流量净额	-431.15	385.35	168.49	285.46

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；六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。

王京乐: 传媒行业研究员，东北财经大学金融学硕士，四年证券从业经历，2011年加盟宏源证券研究所，曾先后从事家电、旅游、煤炭等行业的研究。

主要研究覆盖公司：朗玛信息、奥飞动漫、华谊兄弟、中南传媒、华录百纳、百视通、乐视网、人民网、掌趣科技、光线传媒、华策影视、吉视传媒、新文化、博瑞传播、大地传媒。

机构销售团队

区域	姓名	手机号	座机号	邮箱
华北区域	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com
华东区域	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
	吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
华南区域	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越	0755-33968162	18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
	周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@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

免责声明:

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。