

## 通信行业

报告原因：中报披露

2013年7月25日

### 市场数据：2013年7月25日

收盘价(元):	40.8
年内最高/最低(元):	45.3/18.03
流通A股/总股本(亿):	1.38/5.06
流通A股市值(亿元):	56.37
总市值(亿元):	206.59

### 基础数据：2013年6月30日

每股收益(元):	0.34
每股净资产(元):	4.08
净资产收益率(摊薄)	8.37%

### 分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0359-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

### 研究助理：韩旭

电话：0351-8686797

E-mail: hanxu@sxzq.com

### 联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqyjs@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

# 光线传媒 (300251)

维持

影视业务带动业绩快速增长，需警惕估值回调风险

增持

公司研究/点评报告

## 事件概述：

☞ 公司公布2013年半年报。上半年，公司实现营业收入46,788.93万元，比上年同期增长68.15%；实现营业利润22,067.13万元，比上年同期增长151.55%；实现利润总额22,493.48万元，比上年同期增长125%；归属于上市公司股东的净利润为17,284.41万元，比上年同期增长112.19%。

## 事件分析：

☞ 电影业务收入大幅增加是业绩上涨的主要原因。上半年，公司主营业务收入达到4.67亿元，同比增长68.15%，其中影视剧收入较上年同期增长320.74%对营收贡献最大，这主要是公司上半年投资及发行的多部影片市场表现良好，带动电影票房分账及版权收入增长所致。2012年以来中国电影市场进入高速增长期，而公司去年年末的《泰囧》及今年发行的6部影片，特别是《致青春》、《痞子厨子戏子》、《中国合伙人》和《不二神探》等影片相继取得票房成功，一举揽下19亿票房收入，使公司成为井喷的电影行业中上半年的最大赢家。下半年公司电影作品数量会较上半年有所放缓，但估计仍会有至少3部以上的影片上映，公司全年的电影业务收入有望实现快速稳步的增长。

☞ 下半年电视剧业务有望开始发力。上半年公司的影视剧业务收入主要来自电影，电视剧仅确认了《天狼星行动》的销售收入，而截止目前公司除《天狼星行动》还取得了已取得《精忠岳飞》、《胜女的代价2》、《抓紧时间爱》等三部电视剧的发行许可，7月4日《精忠岳飞》已在多家电视台热播，其它几部也将陆续首播，此外公司还另有9部电视剧正在申请发行许可，预计下半年将会有10部左右的电视剧取得收入，从而成为公司业绩增长的主要支撑点。

☞ 节目制作与广告收入下滑，与央视合作节目仍处于培育期。虽然公司上半年营收及利润整体增速较快，但节目制作与广告业务收入却出现较大下滑，同比下降55.52%。这主要是由于公司在央视播出的电视节目尚处于市场培育期，暂未形成收入规模，同时受到宏观经济影响广告收入有所下降。我们预计公司地面频道广告收入的下滑仍难以逆转，但随着《加油！少年派》、《是真的吗》在央视的持续播出以及和3季度《梦想星搭档》和《超级减肥王》两档节目的加入，公司电视节目制作方面的收入下半年会开始恢复增长。

盈利预测与风险揭示:

④ **投资策略及盈利预测:** 公司上半年制作发行的多部电影均取得较好的票房收入,显示了其在影视制作发行方面的实力,行业地位得到稳固。伴随着国内文化娱乐产业的进一步繁荣,我们看好公司未来的业绩成长和发展潜力,但鉴于目前传媒行业估值较高,存在一定的回调风险,维持公司的“增持”评级,预计 2013~2014 年公司 EPS 为 0.50 和 0.65

④ **风险提示:** 下半年影视剧收入不达预期,传媒行业整体估值下移

表 1 盈利预测

(单位:百万元)

利润表	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入	479.60	697.93	1033.86	1344.01	1720.34
减: 营业成本	290.71	412.44	582.93	739.21	946.18
营业税金及附加	18.59	26.21	21.46	27.90	35.71
营业费用	12.40	13.03	17.13	22.27	28.51
管理费用	32.45	36.25	49.51	64.37	82.39
财务费用	3.97	-6.96	-19.93	-13.21	-7.85
研发费用	2.34	6.02	12.70	12.70	12.70
资产减值损失	0.00	0.00	1.27	0.00	0.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	119.14	210.93	371.32	490.77	622.69
加: 其他非经营损益	15.82	3.96	21.11	13.63	13.63
利润总额	134.96	214.89	392.42	504.40	636.32
减: 所得税	22.14	39.09	82.20	75.66	95.45
净利润	112.82	175.80	310.22	428.74	540.88
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	112.82	175.80	310.22	428.74	540.88
每股收益(EPS)	0.223	0.347	0.613	0.847	1.068

资料来源:公司公告,山西证券研究所

## 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

## 特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。