



# 业绩短期平淡不改今年高增长预期

买入 维持

## 投资要点:

- 预计 2013 年业绩同比增长 0%-10%，对应 EPS0.61 元-0.67 元
- 拟用超募资金及利息 0.83 亿投资电影《寻龙诀》和《谋面》(暂定名)

## 报告摘要:

- 预计 2013 年业绩同比增长 0%-10%，Q4 表现平淡。根据公司发布的预告，2013 年归属于上市公司股东净利润在 3.1 亿元-3.41 亿元之间，对应 EPS0.61 元-0.67 元，低于此前预期，其中 Q4 单季实现净利润 0.71 亿元-1.02 亿元，环比 Q3 有所增长，但同比出现显著下降，可能是由于去年较高的基数所致。此外，公司公布高送转计划，拟每 10 股转增 10 股派 1 元，体现出对未来成长的信心。
- 电视栏目、电视剧业务稳健成长，电影票房突破 23 亿元。报告期内公司制作了《超级减肥王》、《是真的吗》等多个电视栏目，在央视的收视率和知名度持续提高，并承制了《CCTV 网络春晚》等多档活动，同时发行了《四十九日》、《乱世书香》等多部电视剧确保业务稳健成长。此外，当年还投资发行包括《致青春》、《中国合伙人》在内的近 9 部影片，总票房在全国和国产片中的份额为 10.6% 和 18%，但 Q4 仅有《四大名捕 2》和《中国好声音之为你转身》合计产出票房 1.74 亿元，较去年同期的《泰囧》大幅减少，且毛利率略有降低。
- 两部重量级影片提上日程。公司拟使用超募资金及利息 0.83 亿元投资《寻龙诀》和《谋面》两部影片，预计分别在今明两年上映，其中《寻龙诀》源自著名网络小说《鬼吹灯》，拥有广泛的粉丝群体，导演乌尔善代表作《画皮 II》票房曾达 7.26 亿元，而《谋面》的导演、编剧郭俊立代表作《让子弹飞》票房也曾达到 7.3 亿元，主演暂定刘德华和黄渤，因此两部新影片均值得期待。
- 维持“买入”评级。我们调整近 3 年 EPS0.65 元、0.93 元和 1.14 元，今年公司电影片单异彩纷呈，有望冲击 40 亿元票房，娱乐化战略下外延扩张值得关注，且参股公司天神互动上市将带来资金支持。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	697.93	1033.86	1131.15	1497.45	1777.69
增长率(%)	45.52%	48.13%	9.41%	32.38%	18.71%
归母净利润(百万)	175.80	310.22	331.04	472.95	575.44
增长率(%)	55.82%	76.47%	6.71%	42.87%	21.67%
每股收益	0.35	0.61	0.65	0.93	1.14
市盈率	142	80	75	53	43

## 传媒行业研究组

### 分析师:

张泽京(S1180511010003)

电话: 010-88085053

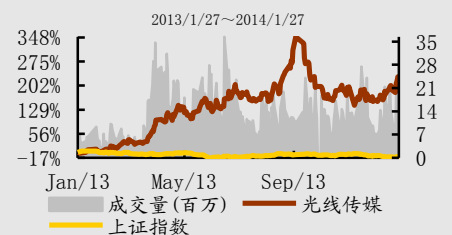
Email: zhangzejing@hysec.com

王京乐(S1180511080003)

电话: 010-88085976

Email: wangjingle@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

《思美传媒: 打造最具创新性、专业性传媒集团》

2014/1/7

《华谊兄弟: 再启外延扩张增强影视剧实力》

2013/12/25

《华谊兄弟: 定制贺岁喜剧大餐端上餐桌》

2013/12/17

《光线传媒: 3D 魔幻武侠巨作登陆贺岁档》

2013/12/6

《贺岁档至, 期待单片行情再现》

2013/11/27

《奥飞动漫: 收购游戏公司打造“漫游互动”平台》

2013/10/23

**表 1: 2013 年光线传媒的电影票房**

序号	电影	上映日期	票房 (万元)
1	午夜火车	2013/3/8	672
2	厨子戏子痞子	2013/3/29	26925
3	致我们终将逝去的青春	2013/4/26	71131
4	中国合伙人	2013/5/17	53457
5	光辉岁月	2013/6/9	366
6	不二神探	2013/6/21	28213
7	赛尔号大电影 3 之战神联盟	2013/7/12	7577
8	四大名捕 2	2013/12/6	17252
9	中国好声音之为你转身	2013/12/27	168

资料来源: 艺恩网、宏源证券

**表 2: 2014 年光线传媒的待映电影片单**

序号	电影	类型	导演	演员
1	盗墓笔记	灵异/冒险	-	-
2	巴拉拉小魔仙 2	真人动画	李欣	-
3	秦时明月之龙腾万里	动画	沈乐平	-
4	诛仙	玄幻	-	-
5	同桌的你	爱情 / 青春	郭帆	周冬雨、林更新
6	我的情敌是超人	爱情	戚家基	林依晨、何震东
7	怒放之青春再见	音乐 / 爱情 / 青春	卢庚戌	潘粤明等
8	分手大师	爱情	邓超、俞白眉	杨幂、邓超
9	四大名捕 3	古装/动作	陈嘉上	-
10	港囧	喜剧	徐峥	-
11	左耳	爱情 / 青春	-	-
12	大鱼海棠	动画	-	-
13	爸爸去哪儿	纪实/亲情	谢涤葵、滕华涛	林志颖、田亮
14	魁拔 3	动画	王川	-
15	谋面	-	郭俊立	刘德华、黄渤

资料来源: 互联网、宏源证券

**财务报表**

利润表 (单位: 百万元)	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	1033.86	1131.15	1497.45	1777.69
减: 营业成本	582.93	675.66	876.00	1025.00
营业税金及附加	21.46	23.48	31.08	36.90
营业费用	17.13	16.97	20.96	24.89
管理费用	49.51	45.25	55.41	65.77
财务费用	-19.93	-19.66	-18.89	-23.63
资产减值损失	12.70	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	1.27	0.00	20.00	24.00
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
<b>营业利润</b>	<b>371.32</b>	<b>389.46</b>	<b>552.88</b>	<b>672.75</b>
加: 其他非经营损益	21.11	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>392.42</b>	<b>389.46</b>	<b>552.88</b>	<b>672.75</b>
减: 所得税	82.20	58.42	79.93	97.31
<b>净利润</b>	<b>310.22</b>	<b>331.04</b>	<b>472.95</b>	<b>575.44</b>
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	331.04	472.95	575.44
<b>EPS</b>	<b>0.613</b>	<b>0.654</b>	<b>0.934</b>	<b>1.136</b>
<b>PB</b>	<b>80.39</b>	<b>75.33</b>	<b>52.73</b>	<b>43.34</b>

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	1037.90	887.99	1353.96
应收和预付款项	1064.24	843.77	1383.36	1294.75
存货	132.33	205.50	211.64	254.27
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	152.67	152.67	172.67	196.67
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
<b>资产总计</b>	<b>2096.36</b>	<b>2369.79</b>	<b>2775.06</b>	<b>3217.27</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	106.75	128.32	173.76	178.17
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.77	0.77	0.77	0.77
<b>负债合计</b>	<b>107.52</b>	<b>129.09</b>	<b>174.53</b>	<b>178.94</b>
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	732.46	1092.28	1530.08

---

归属母公司股东权益	1988.85	2240.70	2600.53	3038.32
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>1988.85</b>	<b>2240.70</b>	<b>2600.53</b>	<b>3038.32</b>
负债和股东权益合计	2096.36	2369.79	2775.06	3217.27
<b>现金流量表</b>				
经营性现金净流量	-108.66	494.80	-55.66	576.98
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	-54.52	-84.24	-104.01
<b>现金流量净额</b>	<b>-431.15</b>	<b>431.67</b>	<b>-149.90</b>	<b>465.97</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；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：奥飞动漫、华谊兄弟、百视通、乐视网、人民网、掌趣科技、光线传媒、华策影视等。

**机构销售团队**

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@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。