

# 再融资启动，夯实主业提升竞争力 买入 维持

## 投资要点:

- 公司启动非公开增发，计划募资不超过28亿元
- 募集资金主要用于电影、电视剧及栏目的投资，强化主业优势

## 报告摘要:

- 启动定增注入新鲜血液。**在创业板再融资放开的背景下，公司公告了定增方案，拟向不超过5家特定对象发行不超过1.4亿股，募资不超过28亿元，相当于单家认购近6亿元，其中光线控股认购不低于2亿元，比例不低于7.1%，体现出对未来发展的信心。此外，募集资金主要投向主业，项目周期3年，其中计划电影投入22.82亿元，合计32部，平均成本1.06亿元，中小制作的影片居多，投资比例68%；电视剧投入1.98亿元，合计5部，平均成本0.4亿元，投资比例100%；栏目投入3.2亿元，合计4部，平均成本0.8亿元，投资比例100%。
- 增强资金实力，提高持续发展及抗风险能力。**充足的资金支持有助于满足公司未来主业发展的需要，巩固领先优势，龙头强者恒强，并改善财务结构，保障战略目标的实现。加快搭建精品内容平台，强化IP实力也为产业链向游戏、动漫、视频、实景娱乐等领域延伸奠定基础，形成较强的协同性，大娱乐旗舰正全线起航。
- 下半年不乏股价催化剂。**公司投资电影《分手大师》已提档至6月26日上映，票房值得期待，之后还将推出多部系列动漫影片引领暑期档，而Q4推出的《Rising Star》也有望挑战歌曲类栏目收视新高，同时国际化战略、持续的外延扩张更值得期待。
- 维持“买入”评级。**不考虑融资，预计未来3年EPS为0.47元、0.59元和0.67元，假设增发1.4亿股，将摊薄至0.41元、0.52元和0.59元，持续看好其占据资金先发优势，推进大娱乐集团战略及核心竞争力的提升。

## 传媒行业研究组

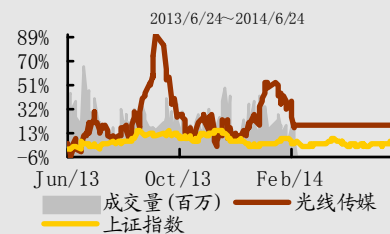
### 分析师:

王京乐(S1180511080003)

电话: 010-88085976

Email: wangjingle@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

- 《光线传媒：打通“影视+动漫+游戏”生态链》 2014/6/17
- 《歌华有线：战略合作再下一城，参建4G网络》 2014/6/5
- 《新文化：布局户外新媒体促转型升级》 2014/6/4
- 《奥飞动漫：Q1业绩平淡，大娱乐潜力无限》 2014/4/29
- 《奥飞动漫：完善激励机制添加成长润滑剂》 2014/4/22
- 《思美传媒：业绩平淡中蓄力，关注外延扩张》 2014/4/18
- 《奥飞动漫：启动投资进军儿童广告、手机漫画》 2014/4/12

主要经营指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1033.86	904.17	1191.25	1404.55	1588.13
增长率(%)	48.13%	-12.54%	31.75%	17.91%	13.07%
归母净利润(百万)	310.22	327.94	447.62	549.69	628.79
增长率(%)	76.47%	5.71%	36.49%	22.80%	14.39%
每股收益(收购后)	-	-	0.47	0.59	0.67
市盈率(收购后)	-	-	48	39	34

**表 1: 公司募集资金投向情况**

项目名称	部数	总投资额(万元)	单部投资额(万元)	募集资金投入额(万元)	投资比例
<b>电影</b>	<b>32</b>	<b>338000</b>	<b>10562</b>	<b>228200</b>	<b>68%</b>
其中: 大制作影片	15	245000	16333	157900	64.4%
中小制作影片	17	93000	5471	70300	75.6%
<b>电视剧</b>	<b>5</b>	<b>19800</b>	<b>3960</b>	<b>19800</b>	<b>100%</b>
<b>电视栏目</b>	<b>4</b>	<b>32000</b>	<b>8000</b>	<b>32000</b>	<b>100%</b>
<b>合计</b>	<b>41</b>	<b>389800</b>	<b>-</b>	<b>280000</b>	<b>72%</b>

资料来源: 公司公告、宏源证券

**财务报表**

利润表(单位: 百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	904.17	1191.25	1404.55	1588.13
减: 营业成本	485.66	629.86	733.11	818.82
营业税金及附加	7.24	9.54	11.24	12.71
营业费用	11.79	14.29	15.45	17.47
管理费用	50.08	66.71	77.25	87.35
财务费用	-17.61	-19.36	-26.18	-30.12
资产减值损失	1.13	0.00	0.00	0.00
加: 投资收益	19.15	20.00	30.00	35.00
公允价值变动损益	-0.03	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	385.02	510.21	623.68	716.89
加: 其他非经营损益	21.13	25.00	25.00	25.00
利润总额	406.15	535.21	648.68	741.89
减: 所得税	78.20	87.58	98.99	113.10
净利润	327.94	447.62	549.69	628.79
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	327.94	447.62	549.69	628.79
<b>原有业务 EPS</b>	<b>0.32</b>	<b>0.44</b>	<b>0.55</b>	<b>0.62</b>
<b>“蓝弧文化” EPS</b>	<b>-</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>
<b>热锋网络 EPS</b>	<b>-</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>	<b>0.03</b>
<b>合计 EPS</b>	<b>-</b>	<b>0.47</b>	<b>0.59</b>	<b>0.67</b>
<b>PE</b>	<b>-</b>	<b>48</b>	<b>39</b>	<b>34</b>

资料来源: 宏源证券

资产负债表(单位:百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	620.42	595.62	960.28	1094.67
应收和预付款项	529.11	971.34	1005.53	1377.91
存货	185.73	234.18	254.57	291.32
其他流动资产	0.58	0.58	0.58	0.58
长期股权投资	1136.17	1156.17	1186.17	1221.17
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	25.22	25.22	25.22	25.22
无形资产和开发支出	45.24	45.24	45.24	45.24
其他非流动资产	27.90	15.70	3.50	3.50
<b>资产总计</b>	<b>2570.37</b>	<b>3044.04</b>	<b>3481.08</b>	<b>4059.61</b>
短期借款	0.00	49.70	0.00	0.00
应付和预收款项	350.76	379.83	381.61	405.40
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.23	0.23	0.23	0.23
<b>负债合计</b>	<b>350.99</b>	<b>429.76</b>	<b>381.84</b>	<b>405.63</b>
股本	506.35	1012.70	1012.70	1012.70
资本公积	1001.89	1001.89	1001.89	1001.89
留存收益	711.13	1106.04	1590.99	2145.73
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>2219.38</b>	<b>2614.29</b>	<b>3099.24</b>	<b>3653.98</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>2219.38</b>	<b>2614.29</b>	<b>3099.24</b>	<b>3653.98</b>
负债和股东权益合计	2570.37	3044.04	3481.08	4059.61
<b>现金流量表</b>				
经营性现金净流量	754.39	-54.89	441.90	164.33
投资性现金净流量	-687.92	20.75	21.00	21.00
筹资性现金净流量	-96.45	9.34	-98.25	-50.93
<b>现金流量净额</b>	<b>-30.01</b>	<b>-24.79</b>	<b>364.65</b>	<b>134.40</b>

**作者简介:**

**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，2013年开始从事传媒行业的研究。

主要研究覆盖公司：奥飞动漫、华谊兄弟、思美传媒、华策影视、乐视网、光线传媒、互动娱乐、梅花伞等。

**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
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
	广深片区	赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
		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
机构	上海保险/私募	周迪	0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com
		程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@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。