

票房表现稳健，电视剧收入高速增长

光线传媒 (300251.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

公司发布半年度业绩预告, 报告期内归属于上市公司股东的净利润达到 9506 万元—12099 万元, 比上年同期降低 30%—45%。预计非经常性损益为 205 万元, 对净利润的影响金额较小。经营性净利增长表现符合市场预期。

2. 我们的分析与判断

(一) 栏目制作规模与利润继续下降

公司自 2012 年起, 随着电影业务的爆发, 栏目制作的利润规模与业务占比均有所下滑。尽管公司筹划在今年继续和央视的合作, 除传统地面台节目《音乐风云榜》等老牌节目外继续推出一系列季播节目, 但由于大部分栏目仍处于筹备阶段, 计划在下半年上档, 在报告期内未贡献利润。

(二) 电影业务表现稳健, 《泰囧》较难超越

公司报 2014 年上半年上映了《爸爸去哪儿》、《同桌的妳》、《分手大师》等五部电影, 上半年电影票房约 13.7 亿元人民币, 位列民营电影公司票房第一位。由于一季度《爸爸去哪儿》参投比例较低, 且 2013 年一季度《泰囧》贡献利润较高, 今年电影票房分账收入较上年同期减少。公司二季度主打影片《同桌的妳》与《分手大师》均为公司主投并发行影片, 均有良好表现。公司年初公布的片单中仍有一半影片未上映, 相信将继续在下半年为公司贡献票房收入, 保持民营企业中票房领先地位。

(三) 电视剧业务开始高速增长

公司自入股欢瑞世纪后便开始进军电视剧领域, 获得欢瑞世纪旗下多部热销剧版权。后继续入股新丽传媒进军电视剧领域, 并参投新丽传媒多部电视剧。公司 2014 年上半年确认了《新闺蜜时代》、《古剑奇谭》、《月供》等多部电视剧的发行收入, 上述电视剧的销售与广告收入均表现良好, 电视剧收入大幅增长。电视剧或将成为公司除电影外新的利润增长点。

3. 估值与投资建议

我们认为, 随着创业板再融资开闸的临近, 公司电影投拍节奏将加速, 公司稳健的投资风格将使电影业务将继续保持高票房表现, 并从参股公司获得更多收益。我们预计公司 14/15EPS 0.55/0.65 元, 对应当前股价 PE 分别为 36/31, 考虑到公司战略会继续在产业链进行投资扩张的预期, 重申“推荐”评级。

分析师

黄驰

☎: (8610) 6656 8865

✉: huangchi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130513090002

鸣谢:

郑然

☎: (8610) 83571395

✉: zhengran@chinastock.com.cn

对本报告的贡献

市场数据

时间 2014.7.14

A 股收盘价 (元)	19.93
A 股一年内最高价 (元)	65.23
A 股一年内最低价 (元)	19.75
上证指数	2066.65
市净率	9.19
总股本 (亿股)	10.13
实际流通 A 股 (亿股)	2.85
A 股总市值 (亿元)	202
A 股流通市值 (亿元)	56.8

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

黄驰，传媒文化行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：高兴 010-83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn