

## 光线传媒 (300251): 全产业链投资布局, 期待三大看点

评级

增持

调研简报

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格: 证券投资咨询

分析师: 倪爽

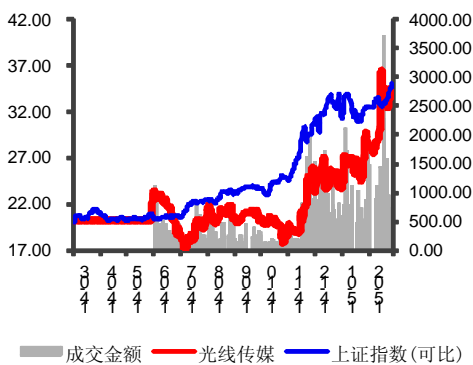
证书编号: S1190511030005

电话: 010-8832 1715

Email: nis@tpyzq.com.cn

- ◆ 公司非公开发行事项获证监会批准, 阿里巴巴将成为公司第二大股东; 公司董事长王长田, 投资总监侯俊与光线影业总经理李晓萍对公司情况进行了介绍。
- ◆ **作为内容公司的定位不动摇。**1 在内容领域做到行业数一数二是公司长期目标, 今年电影业务的目标是 50 亿票房, 占到行业 25% 以上; 2 今年会成立自有 IP 管理公司, 从 IP 入手打通整个产业链; 3 通过股权投资与并购, 建立内容联盟; 4 充分利用股东的优势, 进行全产业链布局, 但目前仍未与阿里签订其他合作协议。目前公司有以下三个可期待的亮点:
  - ◆ **“先看”网站与模式。**公司与 360 合作设立“先看”网站, 成为中国第一家以付费观看为唯一方式的视频网站。其模式类似于 Netflix 与线下电影院同步上线的互联网院线, 即改变国内当前电影下线很久才能在互联网平台播出的现状, 变成电影上映一段时间后 (如 15 天), 便可在“先看”付费观看。此模式有两大好处, 一是在此平台播出影片的收入 (票房), 光线作为内容方时的可获得高于传统院线的分成比例, 同时还可作为发行方 (线上院线) 获得另一端的分成; 第二是在“先看”播出至影片下线后, 到了传统互联网播出时段, 再分销版权至传统视频网站。如此, 既规避了与传统院线或视频网站的恶性竞争, 又以较低的成本开辟了新的业务线。但此项业务作为国内首创, 仍需时间培育市场, 并与相关院线及内容版权方协商, 今年的目标是: 积累付费用户, 同时不给母公司带来过重的财务负担。
  - ◆ **海外布局。**近期, 国内 IP 拿到海外, 尤其是好莱坞, 制作成美国大片, 赚取全球票房的做法, 正在悄然兴起, 包括中影手中刘慈欣的科幻小说项目也采用了这种做法。目前公司已经投资了 3 家好莱坞公司, 其中一家合作方制作的美剧《蝎子网络》, CBS 播出获得全美收视冠军, 今年在公司入资后, 已在筹备美剧《紫禁城》, 以及包括公司的《横冲直撞好莱坞》、《新少林寺》等电影。同时公司和另一家公司也在就一个与《饥饿游戏》同等级别的 IP 进行洽谈合作, 一旦成功可为公司带来巨大的效益, 具体进展会在后续公布。
  - ◆ **动漫资源。**国内的小说改编 IP 市场早已被发掘, 但动漫产业仍缺乏一部指标性的作品来引领市场, 可喜的是, 近期动漫资产也在不断受到市场的关注。公司作为国内动漫 IP 储备较多的重要内容公司, 其手中动漫资产的价值仍没有被完全体现, 随着我国动漫产业整体的成长与发展, 该部分资产价值可实现爆发。
  - ◆ **维持“增持”投资评级。**给予公司 2014-2016 年 0.32 元、0.54 元和 0.70 元的盈利预测, 对应 105 倍、62 倍和 48 倍 PE, 维持“增持”评级。阿里巴巴参股的后续效应, 可以期待, 但目前仍无需过度解读。
  - ◆ **风险提示。**内容产品收入与利润不确定的风险; 对外投资不达预期的风险。

近一年板块涨幅



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5% 与 5% 之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

## 太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 8832-1818

传真： (8610) 8832-1566

### 重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。