

2016年07月14日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 14.50

公司基本资讯

产业别	传媒		
A 股价(2016/7/13)	12.17		
深证成指(2016/7/13)	10853.56		
股价 12 个月高/低	35.02/10.91		
总发行股数(百万)	2933.61		
A 股数(百万)	2751.62		
A 市值(亿元)	334.87		
主要股东	上海光线投资控股有限公司(50.06%)		
每股净值(元)	2.28		
股价/账面净值	5.34		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	8.0	-4.1	7.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-05-30	11.46	持有
2016-04-12	12.69	持有

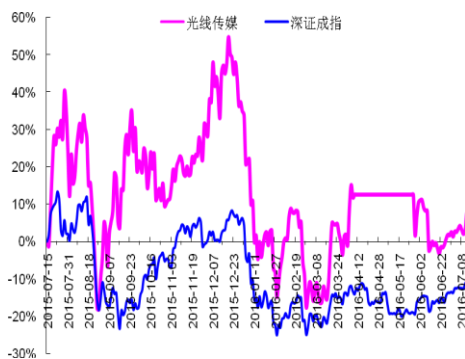
产品组合

电影	86.05%
栏目制作与广告	5.86%
电视剧	4.39%
动漫游戏	3.70%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.6%
一般法人	58.1%

股价相对大盘走势



光线传媒(300251.SZ)

Hold 持有

上半年总票房 43.4 亿, 净利预增 277%-302%

结论与建议:

《美人鱼》票房大卖 33.9 亿, 公司上半总票房 43.4 亿元, 实现净利润 3.1 亿元-3.3 亿元, YOY 增 277%-302%, 业绩表现符合预期。下半年公司尚有 9 部电影计划上映, 料将完成全年 70 亿元的票房目标。

公司稍早前入股猫眼电影获得在线购票的线上流量入口, 与公司影视娱乐内容制作形成优势互补, 进一步完成影视娱乐全产业链布局。我们维持之前的盈利预测, 预计 2016-2017 年实现净利润 5.61 亿元 7.08 亿元, YOY+40% 和 26%, 按最新股本计算, EPS 为 0.19 元和 0.24 元。当前股价对应 P/E 为 64 倍和 50 倍, 维持“持有”投资建议。

■ **1H16 净利增 277%-302%:** 公司发布业绩预告, 预计 2016 上半年实现净利润 3.1 亿元-3.3 亿元, YOY 增长 277%-302%, 报告期内非经常性损益为 1600 万元, 对净利润影响较小, 业绩大增的主要原因是电影收入大幅增长。按此推算, 2Q16 实现净利润 0.97 亿元-1.17 亿元, YOY 增长 25.7%-51.5%, 业绩表现符合预期。

■ **《美人鱼》大卖, 上半年总票房 43.4 亿元:** 公司上半年参与投资发行的影片共有 8 部, 总票房 43.4 亿元。上半年上映的《美人鱼》、《谁的青春不迷茫》、《火锅英雄》等 6 部影片票房总计 39.8 亿元, 其中《美人鱼》单片票房高达 33.9 亿元。此外 2015 年上映的《寻龙诀》和《恶棍天使》尚有 3.6 亿票房结转至今年。优异的票房表现使得公司上半年票房分账收入大幅增长, 推升业绩水平。

■ **下半年 9 部电影计划上映:** 从下半年排片计划来看, 正在热映的国产动画佳作《大鱼海棠》票房已破 3 亿, 除此之外公司还有 8 部电影计划在年内上映, 其中 6 部已经确定档期。公司 2016 年电影票房目标为 70 亿元, 上半年已达成计划的 62%, 全年看完成计划是大概率事件。

■ **完善影视娱乐内容生态系统:** 近年来公司围绕“内容”核心进行投资布局, 目前已投资了近 50 家内容相关公司。2016 年公司将继续战略投资和布局, 延伸至内容产业的更多领域和环节, 打造国内最大的内容生态系统。稍早前公司入股猫眼电影获得在线购票的线上流量入口, 与公司的影视娱乐内容制作形成优势互补, 进一步完成影视娱乐全产业链布局。

■ **盈利预测:** 我们维持之前的盈利预测, 预计 2016-2017 年实现净利润 5.61 亿元 7.08 亿元, YOY+40% 和 26%, 按最新股本计算, EPS 为 0.19 元和 0.24 元。

■ **风险提示:** 电影票房、电视栏目及广告收入、电视剧收入、游戏流水收入的不确定性较高。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015	2016F	2017F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	328	329	402	561	708
同比增减	%	5.71%	0.42%	22.10%	39.55%	26.20%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.648	0.325	0.274	0.191	0.241
同比增减	%	-49.66%	-49.79%	-15.71%	-30.23%	26.20%
A 股市盈率(P/E)	X	18.79	37.42	44.40	63.64	50.43
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.82%	0.82%	0.82%	0.82%	0.82%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ( $ER \geq 30\%$ ); 买入 Buy ( $30\% > ER \geq 10\%$ )

中性 Neutral ( $10\% > ER > -10\%$ )

卖出 Sell ( $-30\% < ER \leq -10\%$ ); 强力卖出 Strong Sell ( $ER \leq -30\%$ )

## 附一：合并损益表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
营业额	904	1218	1523	1922	2384
经营成本	486	739	1010	1124	1386
营业费用	12	10	13	17	21
管理费用	50	54	87	110	124
财务费用	-18	22	21	26	29
投资收益	19	56	76	84	95
营业利润	385	412	433	681	864
营业外收入	25	20	22	24	26
税前利润	406	426	454	701	884
所得税	78	74	37	119	150
少数股东权益	0	23	15	20	26
净利润	328	329	402	561	708

## 附二：合并资产负债表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
货币资金	622	581	1512	1713	1927
应收帐款	318	801	1064	1277	1532
存货	186	457	387	484	605
流动资产合计	1343	2183	3686	4273	4964
固定资产合计	25	23	28	35	44
非流动资产合计	1247	2800	4503	5404	6485
资产总计	2591	4984	8189	9677	11449
流动负债合计	371	1498	979	1224	1468
长期负债合计	0	239.374	239.44	240	241
负债合计	371	1737	1218	1464	1709
股本	506	1013	1467	2934	2934
少数股东权益	0	84	99	119	145
股东权益合计	2219	3247	6971	8214	9739
负债和股东权益总计	2591	4984	8189	9677	11449

## 附三：合并现金流量表

百万元	2013	2014	2015	2016F	2017F
经营活动产生的现金流量净额	754	-83	398	340	432
投资活动产生的现金流量净额	-688	-905	-1182	-1520	-1648
筹资活动产生的现金流量净额	-96	946	1716	1380	1430
现金及现金等价物净增加额	-30	-41	932	200	214

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。