

传媒/影视动漫

光线传媒 (300251)

维持

报告原因:2016 半年报披露

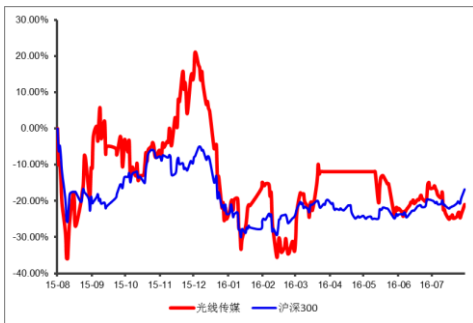
半年业绩大增, 期待娱乐产业链联动发力

增持

2016 年 8 月 16 日

公司研究/半年报点评

近一年市场表现



市场数据: 2016 年 8 月 15 日

| | |
|----------------|-------------|
| 收盘价(元): | 11.38 |
| 年内最高/最低(元): | 35.44/10.60 |
| 流通 A 股/总股本(亿): | 27.52/29.34 |
| 流通 A 股市值(亿元): | 313.13 |
| 总市值(亿元): | 333.84 |

基础数据: 2016 年 6 月 30 日

| | |
|-----------|--------|
| 基本每股收益: | 0.1100 |
| 摊薄每股收益: | 0.1100 |
| 每股净资产(元): | 2.3623 |
| 净资产收益率: | 4.64% |

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001

电话: 0351-8686801

邮箱: xuxuejie@sxzq.com

地址: 太原府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

传真: 0351-8686992

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

光线传媒于 8 月 16 日公布 2016 年半年业绩报告。

事件点评

业绩大幅提升符合预期。2016 年 H1 公司实现营业收入 7.22 亿元, 同比增长 74.27%; 归属上市公司股东净利润 3.21 亿元, 同比增长 291.13%。报告期内公司毛利率继续保持较高水平, 由去年同期得 33.74% 上升 18.53 个百分点至 52.26%; 公司销售费用率受捷通无限和浙江齐聚并表影响上升 2.09 个百分点至 2.99%, 管理费用率保持稳定, 8.11%, 财务费用率受公司偿还贷款、短融影响大幅下降至 -0.47%。

电影项目贡献收入, 直播业务并表。1) 报告期内公司有 8 部参投、发行电影取得收入, 总票房 43.4 亿元, 市场份额 17.66%, 其中 3.6 亿为《寻龙诀》《恶棍天使》结转部分票房, 《美人鱼》《火锅英雄》《奔向世界的爱》等 6 部影片票房为 39.8 亿元; 电影业务共计收入 6.09 亿元, 同比增长 102.6%, 电影业务毛利增长明显, 毛利率较去年同期提升 19.96 个百分点。2) 其他业务收入增加 1 亿元, 主要在于报告期内公司追加对浙江齐聚的投资股权升至 63.21%。浙江齐聚上半年实现收入 7740.24 万, 净利润 1005.92 万元。3) 动漫游戏收

入 1273.62 万。

围绕娱乐产业布局持续中。2016 年上半年公司继续围绕娱乐产业持续布局，在影视、音乐、互联网新媒体、动漫、文学 IP、新经济投资基金和电子商务领域共投资公司近 20 家。其中值得一提的是，公司投资的猫眼文化拥有国内知名电影互联网平台，用户基础广泛。此外公司先后投资浙江齐聚（三大互动网络平台）、北京爱秀爱拍（短视频社交软件）、热度文化（在线演艺经纪）、杭州缙苏（网红服饰）等公司，虽是不同的领域但却是紧密围绕在视频直播、网红经济产业链上，布局完善，思路清晰。

盈利预测与投资建议

我们看好公司在电影业务中的优势，下半年将有 8 个电影项目上映，其中暑期档上映的《大鱼海棠》获市场赞誉；此外还有包括《诛仙-青云志》、《左耳》在内的多个电视剧、网剧、舞台剧、游戏项目上线或筹备。后期公司在娱乐产业中的布局有望形成联动，实现优质 IP 相互转化和变现。维持公司原盈利预测，预计公司 2016 年、2017 年 EPS 分别为 0.22 和 0.29，对应公司 8 月 15 日收盘价 11.38 元，2016PE 和 2017PE 分别为 53 倍和 39 倍，维持“增持”评级。

存在风险

政策变动风险；市场竞争加剧；文化产品收益不确定性；对外投资收益不达预期；市场系统性调整引起的波动。

表 1: 盈利预测

单位: 百万元

| 报表预测 | | | | | |
|------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 利润表 | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
| 营业收入 | 904.17 | 1218.07 | 1523.29 | 2028.90 | 2723.22 |
| 减: 营业成本 | 485.66 | 739.08 | 1010.18 | 1144.29 | 1540.05 |
| 营业税金及附加 | 7.24 | 8.42 | 1.92 | 18.26 | 24.51 |
| 销售费用 | 11.79 | 10.14 | 13.03 | 20.29 | 27.23 |
| 管理费用 | 50.08 | 53.83 | 86.98 | 121.73 | 163.39 |
| 财务费用 | -17.61 | 21.69 | 20.96 | 40.58 | 54.46 |
| 资产减值损失 | 1.13 | 29.04 | 32.75 | 48.69 | 65.36 |
| 加: 投资收益 | 19.15 | 55.92 | 75.69 | 102.18 | 137.94 |
| 营业利润 | 385.02 | 411.91 | 433.31 | 737.24 | 986.15 |
| 加: 其他非经营损益 | 21.13 | 14.17 | 20.75 | 29.05 | 40.67 |
| 利润总额 | 406.15 | 426.08 | 454.06 | 766.29 | 1026.83 |
| 减: 所得税 | 78.20 | 74.22 | 37.45 | 114.94 | 154.02 |
| 净利润 | 327.94 | 351.87 | 416.61 | 651.35 | 872.80 |
| 减: 少数股东损益 | 0.00 | 22.54 | 14.52 | 17.43 | 22.66 |
| 归属母公司股东净利润 | 327.94 | 329.33 | 402.09 | 633.92 | 850.15 |

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 2: 光线传媒 2016H1 盈利能力变化分析

单位: 万元

| | 2016 年 H1 | 2015 年 H1 | 同比增长率 |
|---------------|-----------|-----------|----------|
| 营业收入 | 45,159.90 | 17,965.11 | 151.38% |
| 毛利率 | 53.27% | 19.50% | 173.25% |
| 销售费用 | 904.93 | 201.96 | 348.07% |
| 管理费用 | 2,099.33 | 1,580.51 | 32.83% |
| 财务费用 | -211.10 | 1,217.32 | -117.34% |
| 投资净收益 | 1,039.54 | -285.55 | -464.05% |
| 营业利润 | 22,705.56 | 620.04 | 3561.95% |
| 加: 营业外收入 | 590.71 | 637.84 | -7.39% |
| 减: 营业外支出 | 19.82 | 0.24 | 8158.33% |
| 利润总额 | 23,276.45 | 1,257.64 | 1750.80% |
| 减: 所得税 | 2,240.19 | 449.97 | 397.85% |
| 净利润 | 21,036.26 | 807.67 | 2504.56% |
| 减: 少数股东损益 | -229.40 | 333.24 | -168.84% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 21,265.66 | 474.43 | 4382.36% |

资料来源: 公司数据, 山西证券研究所

表 3: 光线传媒 2016Q1-Q2 盈利能力变化分析

单位: 万元



| | 2016年Q2 | 2016年Q1 | 环比增长率 |
|---------------|-----------|-----------|----------|
| 营业收入 | 27,009.18 | 45,159.90 | -40.19% |
| 毛利率 | 50.58% | 53.27% | -2.69 |
| 销售费用 | 1,253.24 | 904.93 | 38.49% |
| 管理费用 | 3,750.47 | 2,099.33 | 78.65% |
| 财务费用 | -124.92 | -211.10 | -40.82% |
| 投资净收益 | 1,501.35 | 1,039.54 | 44.42% |
| 营业利润 | 11,441.36 | 22,705.56 | -49.61% |
| 加：营业外收入 | 1,337.39 | 590.71 | 126.40% |
| 减：营业外支出 | 269.02 | 19.82 | 1257.32% |
| 利润总额 | 12,509.72 | 23,276.45 | -46.26% |
| 减：所得税 | 1,485.69 | 2,240.19 | -33.68% |
| 净利润 | 11,024.03 | 21,036.26 | -47.60% |
| 减：少数股东损益 | 143.75 | -229.40 | -162.66% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 10,880.28 | 21,265.66 | -48.84% |

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 4：光线传媒 2016H1 主营业务情况

单位：万元

| | 营业收入 | YOY | 毛利率% | YOY | 占比 | YOY |
|---------|-----------|----------|-------|---------|---------|--------|
| 影视剧 | 60,862.43 | 98.66% | 56.01 | 18.71 | 84.33% | 10.35 |
| -电影 | 60,862.43 | 102.60% | 56.01 | 19.96 | 84.33% | 11.79 |
| -电视剧 | -- | -100.00% | -- | -100.00 | 0.00% | -1.44 |
| 动漫游戏 | 1,273.62 | -41.38% | 43.86 | -25.24 | 1.76% | -3.48 |
| 栏目制作与广告 | -- | -100.00% | -- | -12.12 | 0.00% | -20.77 |
| 其他 | 10,033.04 | -- | 30.58 | 30.58 | 13.90% | 13.90 |
| 合计 | 72,169.09 | 74.27% | 52.26 | 18.52 | 100.00% | |

表 5：2016 年 H1 光线传媒费用率变化

| | 2016H1 | 2015H1 | YOY |
|-------|--------|--------|-------|
| 销售费用率 | 2.99% | 0.90% | 2.09 |
| 管理费用率 | 8.11% | 7.68% | 0.42 |
| 财务费用 | -0.47% | 5.07% | -5.54 |

资料来源：公司数据，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。