

光线传媒 (300251)

佳绩不断，值得期待

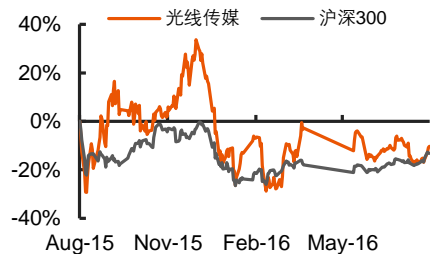
推荐 (维持)

现价: 11.70 元

主要数据

行业	传媒
公司网址	www.ewang.com
大股东/持股	上海光线投资控股有限公司 /50.06%
实际控制人/持股	王长田/%
总股本(百万股)	2,934
流通 A 股(百万股)	2,752
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	343.23
流通 A 股市值(亿元)	321.94
每股净资产(元)	2.36
资产负债率(%)	18.50

行情走势图



相关研究报告

《光线传媒*300251*控股七维科技, 电影巨头全方位布局 VR》 2016-03-21
 《光线传媒*300251*全方位布局电影产业链》 2015-08-25

证券分析师

林娟 投资咨询资格编号
 S1060515020001
 021-20667154
 LINJUAN156@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告, 如经由未经许可的渠道获得研究报告, 请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司公布半年报, 16年上半年公司实现营业收入7.217亿元, 归属于母公司所有者的净利润为3.21亿元, 分别比上年同期增加74.27%、291.13%。

平安观点:

- **上半年成绩斐然, 有望实现全年 70 亿票房目标:** 上半年公司参与投资、发行并确认收入《美人鱼》、《火锅英雄》、《谁的青春不迷茫》、《寻龙诀》、《恶棍天使》等 8 部影片, 合计实现票房 43.4 亿元。下半年, 公司已经推出《大鱼海棠》, 还将推出《大闹天竺》、《世界中心呼唤爱》、《捉迷藏》、《从你的全世界路过》、《少年》等。
- **探索动画电影, 《大鱼海棠》首战告捷:** 成本仅 3000 万的《大鱼海棠》实现了 5.65 亿票房和预计近 1 亿元的净利润, 其 200 多款衍生商品共实现了 5000 万销售额, 实现了首次中国动画衍生品的批量销售。未来公司还将推出《深海》、《大鱼海棠 2》、《姜子牙》等精品动画, 有望成为中国的迪斯尼。
- **布局互联网发行, 已有效整合猫眼相关业务:** 目前, 公司参股了猫眼 19% 的股权。8 月猫眼市占率在 38%, 主控主发了《哆啦 a 梦》, 还参与发行了《寒战 2》、《使徒行者》等, 预计年底将发行《我不是潘金莲》。在一系列有效的措施下, 预计猫眼在 6-8 月份实现月盈利超 1000 万, 和光线一起成为中国的最主要的电影发行方。
- **在 IP、艺人经纪、音乐、动漫等泛娱乐领域不断布局:** 公司投资了铁血科技 (参股 5%), 并合资成立了战火影业有限公司 (占比 40%), 投资了国内最大的艺人经纪公司上海喜天影视 (占比 10%)、耽美剧《上瘾》的制作公司北京锋芒文化 (占比 39%); 音乐领域, 参投了多米在线 (占比 13.63%), 启维开曼公司 (占比 20%, 拥有 Echo 回声); 动漫领域, 成

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1218	1523	2285	2970	3565
YoY(%)	34.7	25.1	50.0	30.0	20.0
净利润(百万元)	329	402	825	1025	1245
YoY(%)	0.4	22.1	105.1	24.3	21.5
毛利率(%)	39.3	33.7	45.0	45.0	45.0
净利率(%)	27.0	26.4	36.1	34.5	34.9
ROE(%)	10.8	6.0	11.5	12.2	13.5
EPS(摊薄/元)	0.11	0.14	0.28	0.35	0.42
P/E(倍)	104.2	85.4	41.6	33.5	27.6
P/B(倍)	10.9	5.0	4.7	4.0	3.7

立了北京漫言星空文化（占比 30%）专注于漫画创作及漫画家经纪，投资凝羽动画（占比 30%），中传合道文化（占比 30%），青空绘彩动漫，未来可合作开发《茶啊二中》、《姜子牙》、《昨日青空》等优质 IP；参股缙苏（占比 6%）进行相关衍生品开发。

- **投资建议：**预计公司 16-18 年将实现 8.25、10.25、12.45 亿利润，对应 EPS 为 0.28、0.35、0.42 元，目前 11.7 元股价对应 41.6、33.5、27.6 倍 PE，鉴于公司值得期待的动画电影、互联网发行已经泛娱乐布局，我们长期看好，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**行业发展低于预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	3686	4363	5075	6255
现金	1512	2462	2230	3405
应收账款	1223	681	1794	1176
其他应收款	0	1	0	1
预付账款	139	908	453	1181
存货	387	311	597	493
其他流动资产	811	311	597	493
非流动资产	4503	4433	5016	4964
长期投资	1428	1428	1428	1428
固定资产	28	32	42	23
无形资产	3	5	5	20
其他非流动资产	3045	2969	3542	3494
资产总计	8189	8796	10091	11219
流动负债	979	817	863	1081
短期借款	0	180	180	180
应付账款	657	209	335	318
其他流动负债	322	427	348	583
非流动负债	239	600	600	600
长期借款	0	600	600	600
其他非流动负债	239	0	0	0
负债合计	1218	1417	1463	1681
少数股东权益	99	99	131	169
股本	1467	2934	2934	2934
资本公积	2827	3955	4455	4455
留存收益	1280	391	1108	1980
归属母公司股东权益	6872	7280	8497	9369
负债和股东权益	8189	8796	10091	11219

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	398	592	-31	1368
净利润	417	825	1025	1245
折旧摊销	19	31	71	71
财务费用	29	-4	18	10
投资损失	-76	-170	-200	-250
营运资金变动	-895	-114	-976	253
其他经营现金流	904	25	32	39
投资活动现金流	-1182	120	-375	190
资本支出	-0	-55	-75	-60
长期投资	-501	-100	-0	-0
其他投资现金流	-681	275	-300	250
筹资活动现金流	1716	237	175	-384
短期借款	-500	180	0	0
长期借款	-99	600	0	0
普通股增加	454	1467	0	0
资本公积增加	2966	-169	500	-0
其他筹资现金流	-1105	-1840	-325	-384
现金净增加额	931	949	-231	1175

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1523	2285	2970	3565
营业成本	1010	1257	1634	1960
营业税金及附加	2	9	12	14
营业费用	13	46	59	71
管理费用	87	137	178	214
财务费用	21	-4	18	10
资产减值损失	33	0	10	10
公允价值变动收益	0	-1	0	0
投资净收益	76	170	200	250
营业利润	433	1009	1260	1535
营业外收入	22	20	20	20
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	454	1029	1280	1555
所得税	37	179	223	271
净利润	417	850	1057	1284
少数股东损益	15	26	32	39
归属母公司净利润	402	825	1025	1245
EBITDA	468	1037	1348	1616
EPS (元)	0.14	0.28	0.35	0.42

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入(%)	25.1	50.0	30.0	20.0
营业利润(%)	5.2	132.9	24.8	21.8
归属于母公司净利润(%)	22.1	105.1	24.3	21.5
获利能力				
毛利率(%)	33.7	45.0	45.0	45.0
净利率(%)	26.4	36.1	34.5	34.9
ROE(%)	6.0	11.5	12.2	13.5
ROIC(%)	19.8	25.9	29.8	28.8
偿债能力				
资产负债率(%)	14.9	16.1	14.5	15.0
净负债比率(%)	8.0	-5.4	-21.2	-16.2
流动比率	3.77	5.34	5.88	5.79
速动比率	3.37	4.96	5.19	5.33
营运能力				
总资产周转率	0.23	0.27	0.31	0.33
应收账款周转率	1.5	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	2.8	5.3	10.9	10.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.28	0.35	0.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.20	-0.01	0.47
每股净资产(最新摊薄)	2.34	2.48	2.90	3.19
估值比率				
P/E	85.4	41.6	33.5	27.6
P/B	5.0	4.7	4.0	3.7
EV/EBITDA	87.0	29.5	22.5	18.0

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033