

## 中报业绩持续爆发，下半年影视作品值得期待

核心观点：

### 1. 事件

公司发布 2016 年中报，上半年实现营收 7.22 亿元，同比增长 74.3%；归属于上市公司股东的净利润 3.21 亿元，同比增长 291.1%。归属于上市公司股东的扣非净利润 3.05 亿元，同比增长 398.4%。

### 2. 我们的分析与判断

1，公司业绩持续符合预期，达到公司新高度。2016H1 公司实现营业收入 7.2 亿元，同比增长 74.27%；实现营业利润 3.4 亿元，同比增长 275.12%；实现利润总额 3.6 亿元，同比增加 243.59%；归属于母公司所有者的净利润为 3.2 亿元，同比增长 291.13%。

2，下半年电影业务将持续发力，2016 年下半年预计有 8 部公司参与投资、发行的影片上映，国庆档《从你的全世界路过》与贺岁档《大闹天竺》最具爆款潜力。

3，猫眼电影将扭亏为盈，实现深度合作，形成线上线下协同优势。

### 3. 投资建议

我们预计公司 2016-2017 年的净利润为 6.9/ 8.9 亿，对应 EPS 为 0.23/ 0.30 元，对应当前股价 PE 为 49.66 / 38.35 倍，给予公司“推荐”评级。

### 4. 风险提示

政策风险

光线传媒( 300251.SZ )

推荐

#### 分析师

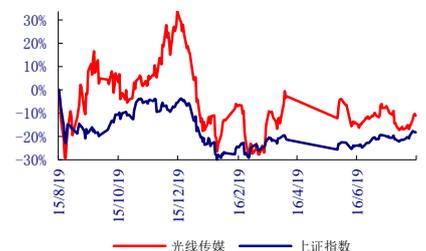
胡皓  
021-20252665  
huhao\_yj@ChinaStock.com.cn  
执业证书编号：S0130511100005

特此鸣谢  
邱懿峰  
qiuyifeng@chinastock.com.cn  
对本报告的编制提供信息。

#### 市场数据 2016-08-26

A 股收盘价(元)	11.30
A 股一年内最高价(元)	35.44
A 股一年内最低价(元)	10.60
上证指数	3070.31
市盈率	82.44
总股本(万股)	293360.84
实际流通 A 股(万股)	275162.17
限售的流通 A 股(万股)	18198.67
流通 A 股市值(亿元)	310.93

#### 相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

#### 相关研究

相关研究

## 一、光线传媒中报发布，业绩持续增长符合预期

1, 公司业绩持续符合预期, 达到公司新高度。2016H1 公司实现营业收入 7.2 亿元, 同比增长 74.27%; 实现营业利润 3.4 亿元, 同比增长 275.12%; 实现利润总额 3.6 亿元, 同比增加 243.59%; 归属于母公司所有者的净利润为 3.2 亿元, 同比增长 291.13%。

上半年公司参与投资、发行并计入本报告期票房的影片共 8 部, 总票房为 43.40 亿元, 如果加上《大鱼海棠》的 5.7 亿票房, 累计票房高达 49.1 亿, 距离公司的全年 70 亿票房目标来说, 已经完成 70%, 在上半年稳居电影行业票房第一, 票房占比解决 30%。上半年的电影项目实现收入 6.1 亿元, 较上年同期增加 102.60%。

同时, 公司主营业务成本仅仅同比增加了 25.55%, 但是公司利润总额同比 243.59%; 归属于母公司所有者的净利润同比增加 291.13%, 在这种情况下, 公司的净利润率达到历史最高点 44%。

2, 下半年电影业务将持续发力, 2016 年下半年预计有 8 部公司参与投资、发行的影片上映, 国庆档《从你的全世界路过》与贺岁档《大闹天竺》最具爆款潜力。

下半年公司将继续巩固国内电影行业的领先地位, 在电视剧、舞台剧与游戏方面也有布局。公司目标是制作发行最优质、最有影响力的电影。

2016 年下半年预计有 8 部公司参与投资、发行的影片上映:

表格 1: 2016 年下半年预计上映电影

序号	电影名称 (暂定)	(预计) 上映时间	合作方式	制作进度	主要演职员
1	大鱼海棠	2016 年 7 月 8 日	投资+发行	已上映	动画电影
2	精灵王座	2016 年 8 月 19 日	投资+发行	制作完成	动画电影
3	在世界中心呼唤爱	2016 年 8 月 26 日	投资+发行	制作完成	导演郭在容 主演欧豪、张慧雯
4	捉迷藏	2016 年 9 月 15 日	投资+发行	制作中	导演刘杰 主演霍建华、秦海璐、万茜
5	从你的全世界路过	2016 年 9 月 30 日	投资+发行	制作中	导演张一白 主演邓超、白百何、杨洋、张天爱 岳云鹏、杜鹃、柳岩
6	大闹天竺	2016 年 12 月 24 日	投资+发行	制作中	导演/主演王宝强
7	保持沉默	2016 年下半年	投资+发行	制作中	导演周可 主演吴镇宇、周迅、祖峰
8	少年	2016 年下半年	投资+发行	制作中	导演杨树鹏

数据来源: 公司公告 中国银河证券研究部

表格 2: 年下半年制作或预计开机的电影

序号	电影名称(暂定)	进展	主创人员
1	少林寺	2016 年制作	待定
2	天龙八部	2016 年制作	待定
3	笑傲江湖	2016 年制作	待定
4	鬼吹灯之龙岭迷窟	2016 年制作	导演非行
5	无法直视	2016 年制作	待定
6	东宫	2016 年制作	待定
7	初恋爱	2016 年制作	待定
8	鹿鼎记	2016 年制作	待定
9	地狱恋人	制作中	导演娄烨
10	三体 1	制作中	待定
11	嫌疑人 X 的献身	制作中	导演苏有朋
12	二十	2016 年制作	导演刘畅
13	暴走漫画之白日梦	2016 年制作	导演王尼玛
14	莽荒纪	2016 年制作	待定
15	查理九世	2016 年制作	待定
16	救命,我变成了一条狗	2016 年制作	待定
17	西游记之大圣闹天宫	2016 年制作	导演田晓鹏
18	深海	2016 年制作	导演田晓鹏
19	星游记	2016 年制作	导演胡一泊
20	姜子牙	2016 年制作	导演李炜
21	哪吒之魔童降世	2016 年制作	导演饺子
22	凤凰之千年公主	2016 年制作	导演毛启超
23	星海镖师	2016 年制作	待定
24	梦幻西游	2016 年制作	待定
25	美食大冒险	2016 年制作	待定

数据来源: 公司公告 中国银河证券研究部

表格 3: 2016 年下半年上映、制作或预计开机的电视剧、网络剧

电视剧名称	主要演职人员
诛仙-青云志	导演朱锐斌、刘国辉、周远舟、朱少杰; 主演李易峰, 赵丽颖, 杨紫, TFBOYS
嘿, 孩子	导演杨亚洲; 主演蒋雯丽, 李小冉, 郭晓东
最好的安排	导演杨亚洲; 主演颖儿, 付辛博, 王耀庆
笑傲江湖	待定

网剧名称	主要演职人员
爱你，是我做过最好的事	待定
金棺陵兽	待定
谁的青春不迷茫	待定
花美男幼儿园	待定
《星游记》(网络动画电影)	导演胡一泊
《昨日青空》(网络动画电影)	待定
怪医黑杰克	待定

数据来源：公司公告 中国银河证券研究部

### 3，猫眼电影将扭亏为盈，实现深度合作，形成线上线下协同优势。

2016年5月27日，公司联手控股股东光线控股，以23.83亿元现金为对价，共同收购猫眼文化57.4%的股份。猫眼通过运营中国领先的电影及文化娱乐票务互联网综合平台，向用户提供媒体内容、在线购票、用户互动社交、衍生品销售等服务。近年来猫眼电影业务快速发展并获取了极广泛的用户资源及持续领先的市场份额。

根据易观智库公开数据，2015年猫眼电影市场份额位列行业第一位。并且在2016年6,7月份已经实现盈利，成为在线票务平台中首个盈利的公司，预期16年也将实现盈利。并且光线传媒与猫眼将实现深度合作，形成线上线下协同优势。

## 二、公司财务预测表:

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E	利润表	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	3686	4444	2758	2949	营业收入	1523	2102	2796	3635
现金	1512	2945	999	1139	营业成本	1010	1156	1594	2144
应收账款	1064	728	864	885	营业税金及附加	2	6	5	4
其它应收款	159	58	76	98	营业费用	13	52	60	67
预付账款	139	198	195	177	管理费用	87	139	148	155
存货	387	343	396	375	财务费用	21	-23	-6	73
其他	424	172	227	275	资产减值损失	33	21	28	27
<b>非流动资产</b>	4503	2856	3381	3578	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	1428	1271	1316	1338	投资净收益	76	50	61	62
固定资产	28	20	11	13	营业利润	433	802	1027	1226
无形资产	3	2	2	1	营业外收入	22	22	21	22
其他	3045	1562	2052	2226	营业外支出	1	3	3	3
<b>资产总计</b>	8189	7300	6139	6527	利润总额	454	820	1045	1245
<b>流动负债</b>	979	949	1385	3246	所得税	37	123	142	153
短期借款	0	167	465	2352	净利润	417	698	904	1093
应付账款	657	389	493	513	少数股东损益	15	12	16	14
其他	322	393	427	381	归属母公司净利润	402	685	887	1078
<b>非流动负债</b>	239	127	169	146	EBITDA	451	812	1056	1325
长期借款	0	0	0	-33	EPS (元)	0.14	0.23	0.30	0.37
其他	239	127	169	178					
<b>负债合计</b>	1218	1076	1554	3392					
少数股东权益	99	111	128	142	<b>主要财务比率</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
归属母公司股东权益	1467	2934	2934	2934	营业收入	25.1%	38.0%	33.0%	30.0%
<b>负债和股东权益</b>	2827	1360	-889	-3138	营业利润	5.2%	85.0%	28.1%	19.3%
					归属母公司净利润	22.1%	70.4%	29.5%	21.5%
					毛利率	33.7%	45.0%	43.0%	41.0%
<b>现金流量表</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	净利率	27.3%	33.2%	32.3%	30.1%
<b>经营活动现金流</b>	1032	-133	727	1013	ROE	7.9%	10.4%	16.4%	27.9%
净利润	417	685	887	1078	ROIC	7.0%	10.7%	18.1%	21.5%
折旧摊销	19	15	16	7	资产负债率	14.9%	14.7%	25.3%	52.0%
财务费用	21	-23	-6	73	净负债比率	8.58%	18.74%	32.93%	70.22%
投资损失	-76	-50	-61	-62	流动比率	3.77	4.68	1.99	0.91
营运资金变动	-95	531	-137	-92	速动比率	3.37	4.32	1.71	0.79
其它	746	-1291	27	9	总资产周转率	0.23	0.27	0.42	0.57
<b>投资活动现金流</b>	-1182	1582	-449	-123	应收帐款周转率	1.63	2.35	3.51	4.15
资本支出	-48	-2	-2	-3	应付帐款周转率	1.86	2.21	3.61	4.27
长期投资	1012	1211	-394	-141	每股收益	0.14	0.23	0.30	0.37
其他	-2147	373	-53	20	每股经营现金	0.70	-0.05	0.25	0.35
<b>筹资活动现金流</b>	1716	-17	-2224	-750	每股净资产	3.80	2.08	1.52	1.02
短期借款	-500	167	298	1887	P/E	42.32	49.66	38.35	31.56
长期借款	-99	0	0	-33	P/B	3.05	5.57	7.63	11.37
其他	-471	-184	-273	-356	EV/EBITDA	98.88	38.67	31.90	26.72
<b>现金净增加额</b>	1566	1432	-1946	140					

数据来源: 公司公告 中国银河证券研究部

## 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。

**胡皓，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。本报告清晰准确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

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  
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 15 楼  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn  
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn  
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn