

2016年10月13日

群益香港研究部

hk_research@e-capital.com.hk

目標價(元) 14.00

公司基本資訊

產業別	傳媒		
A 股價(2016/10/12)	10.85		
深證成指(2016/10/12)	10788.59		
股價 12 個月高/低	35.02/10.51		
總發行股數(百萬)	2933.61		
A 股數(百萬)	2751.62		
A 市值(億元)	298.55		
主要股東	上海光綫投資控股有限公司(50.06%)		
每股淨值(元)	2.36		
股價/賬面淨值	4.59		
	一個月	三個月	一年
股價漲跌(%)	-2.0	-11.5	-15.9

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

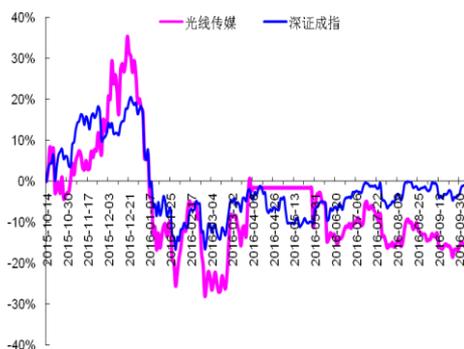
產品組合

電影	84.33%
其他	13.90%
動漫遊戲	1.76%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	0.6%
一般法人	58.1%

股價相對大盤走勢



光綫傳媒(300251.SZ)

Buy 買入

3Q 非經常性損益 1.43 億，前三季業績預增 205%-222%

結論與建議：

公司預告 2016 年前三季實現淨利潤 5.6 億元-5.9 億元，YOY 增 205-222%，業績表現好于預期。主要原因是公司減持部分天神娛樂股票，使得 3Q 非經常性損益高達 1.43 億元，受此影響，3Q 淨利潤約為 2.4 億元-2.7 億元，YOY 增 137%-167%。

公司在做大電影主業的同時，積極開展戰略投資和布局，進一步完善影視娛樂全產業鏈布局。我們適度上修盈利預測，預計 2016-2017 年實現淨利潤 7.13 億元和 8.39 億元，YOY+77%和 18%，按最新股本計算，EPS 為 0.24 元和 0.29 元。當前股價對應 17 年 P/E 為 38 倍，投資建議上調為“買入”。

■ **前三季預增 205%-222%：**公司發布業績預告，預計 2016 年前三季實現淨利潤 5.6 億元-5.9 億元，YOY 增 205-222%，業績好于預期。主要原因是公司減持部分天神娛樂股票獲得投資收益，使得 3Q 非經常性損益高達 1.43 億元，受此影響，預計 3Q 淨利潤為 2.4 億元-2.7 億元，YOY 增 137%-167%。

■ **前三季總票房 50.98 億：**公司前三季總票房 50.98 億元，其中，《美人魚》、《火鍋英雄》、《大魚海棠》等片票房表現優異，公司票房分賬收入同比大幅增加。9 月 29 日上映的《從你的全世界路過》目前總票房已近 7 億元，除去已在 3Q 確認的 1.4 億票房收入外，其餘票房將在 4Q 確認。此外，3Q 公司確認了電視劇《誅仙》和《識汝不識丁》的發行收入，電視劇收入同比亦有大幅增長。

■ **全年票房目標料將達成：**從 4Q 排片來看，除了已上映的《從你的全世界路過》（票房近 7 億）之外，還有多部電影計劃在年內上映，其中，霍建華主演的《捉迷藏》定檔 11 月 4 日、王寶強的《大鬧天竺》定檔 12 月 23 日，全年 70 億票房目標仍有望達成。此外，公司還有 20 多部電影計劃在年內開機製作，其中不乏《少林寺》、《天龍八部》、《笑傲江湖》、《夢幻西游》等超級 IP，為明年票房再上臺階打下扎實的基礎。

■ **盈利預測：**我們上修公司的盈利預測，預計 2016-2017 年實現淨利潤 7.13 億元和 8.39 億元，YOY+77%和 18%，按最新股本計算，EPS 為 0.24 元和 0.29 元。

■ **風險提示：**電影票房、電視欄目及廣告收入、電視劇收入、遊戲流水收入的不確定性較高。

..... 接續下頁

年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015	2016F	2017F
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	328	329	402	713	839
同比增減	%	5.71%	0.42%	22.10%	77.40%	17.60%
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.648	0.325	0.274	0.243	0.286
同比增減	%	-49.66%	-49.79%	-15.71%	-11.30%	17.60%
A 股市盈率(P/E)	X	16.75	33.36	39.59	44.63	37.95
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
股息率 (Yield)	%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%	0.92%

預期報酬(Expected Return ; ER)為准，說明如下：

強力買入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$)；買入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

賣出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$)；強力賣出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并損益表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
營業額	904	1218	1523	1701	2213
經營成本	486	739	1010	1002	1231
營業費用	12	10	13	34	40
管理費用	50	54	87	97	115
財務費用	-18	22	21	-3	-2
投資收益	19	56	76	205	108
營業利潤	385	412	433	787	928
營業外收入	25	20	22	25	28
稅前利潤	406	426	454	808	950
所得稅	78	74	37	69	81
少數股東權益	0	23	15	26	30
淨利潤	328	329	402	713	839

附二：合并資產負債表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
貨幣資金	622	581	1512	1713	1927
應收帳款	318	801	1064	1277	1532
存貨	186	457	387	484	605
流動資產合計	1343	2183	3686	4273	4964
固定資產合計	25	23	28	35	44
非流動資產合計	1247	2800	4503	5404	6485
資產總計	2591	4984	8189	9677	11449
流動負債合計	371	1498	979	1224	1468
長期負債合計	0	239.374	239.44	240	241
負債合計	371	1737	1218	1464	1709
股本	506	1013	1467	2934	2934
少數股東權益	0	84	99	119	145
股東權益合計	2219	3247	6971	8214	9739
負債和股東權益總計	2591	4984	8189	9677	11449

附三：合并現金流量表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
經營活動產生的現金流量淨額	754	-83	398	340	432
投資活動產生的現金流量淨額	-688	-905	-1182	-1520	-1648
籌資活動產生的現金流量淨額	-96	946	1716	1380	1430
現金及現金等價物淨增加額	-30	-41	932	200	214

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。