

2016年10月25日

胡嘉铭

James@e-capital.com.cn

目标价(元) 14.00

公司基本资讯

产业别	传媒		
A 股价(2016/10/24)	11.04		
深证成指(2016/10/24)	10842.64		
股价 12 个月高/低	35.02/10.51		
总发行股数(百万)	2933.61		
A 股数(百万)	2751.62		
A 市值(亿元)	303.78		
主要股东	上海光线投资控股有限公司(44.06%)		
每股净值(元)	2.34		
股价/账面净值	4.71		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	1.6	-7.0	-11.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-10-13	10.85	买入

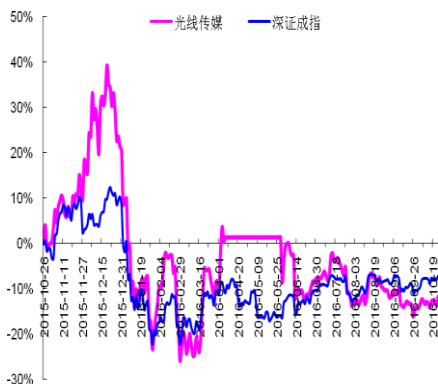
产品组合

电影	84.33%
其他	13.90%
动漫游戏	1.76%

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)

Buy 买入

前三季增 217%，4Q《大闹天竺》有望大卖

结论与建议：

公司前三季净利润 5.8 亿元，YOY 增 216.55%，3Q 净利润 2.59 亿元，YOY 增 155.94%。3Q 公司减持部分天神娱乐股票获得投资收益 1.4 亿元，扣非后 3Q 净利润 1.61 亿元，YOY 增 69.42%。9 月底上映的《从你的全世界路过》目前总票房已近 8 亿元，4Q 还将有 4 部影片上映，王宝强的《大闹天竺》有望大卖。

公司在做大电影主业的同时，积极开展战略投资和布局，进一步完善影视娱乐全产业链布局。我们预计 2016-2017 年实现净利润 7.13 亿元和 8.39 亿元，YOY+77%和 18%，按最新股本计算，EPS 为 0.24 元和 0.29 元。当前股价对应 17 年 P/E 为 39 倍，维持“买入”投资建议。

- **前三季净利增 216.55%:** 公司前三季实现营收 11.87 亿元，YOY 增 41.79%，净利润 5.8 亿元，YOY 增 216.55%，业绩表现符合预期。其中 3Q 实现营收 4.65 亿元，YOY 增 9.99%，净利润 2.59 亿元，YOY 增 155.94%。3Q 公司减持部分天神娱乐股票获得投资收益 1.4 亿元，扣非后 3Q 净利润 1.61 亿元，YOY 增 69.42%。
- **前三季总票房 50.98 亿:** 公司前三季参与投资发行 12 部，加上 15 年 2 部影片部分票房结转至本期，总票房 50.98 亿元，其中，《美人鱼》、《火锅英雄》、《大鱼海棠》等片票房表现优异，公司票房分账收入 8.78 亿元，YOY 增 26.8%。电影毛利率高达 57%，同比提高近 19.31 个百分点。9 月 29 日上映的《从你的全世界路过》目前总票房已近 8 亿元，除去已在 3Q 确认的 1.4 亿票房收入外，其余票房将在 4Q 确认。此外，还将有《捉迷藏》、《少年》、《你的名字》和《大闹天竺》四部影片计划在 4Q 上映，其中王宝强导演的《大闹天竺》定档 12 月 23 日，卖相颇佳。
- **电视剧收入大增 234%:** 3Q 公司确认了电视剧《诛仙》和《识汝不识丁》的发行收入，前三季电视剧收入 7151 万元，YOY 增 234%，电视剧毛利率 61.87%，同比提高 42.57 个百分点。4Q 还有《嗨孩子》等多部电视剧计划开播。前三季动漫游戏收入 2459 万元，YOY 减少 21%，主要是游戏收入下降所致，4Q《星游记》和《全民娱乐圈》两款游戏将上线测试。此外，其他收入 2.13 亿元，YOY 增 132%，主要是公司增持浙江齐聚科技股权至 63.21%合并报表所致。
- **盈利预测:** 我们预计 2016-2017 年实现净利润 7.13 亿元和 8.39 亿元，YOY+77%和 18%，按最新股本计算，EPS 为 0.24 元和 0.29 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	713	839
同比增减	%	5.71%	0.42%	22.10%	77.40%	17.60%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.648	0.325	0.274	0.243	0.286
同比增减	%	-49.66%	-49.79%	-15.71%	-11.30%	17.60%
A 股市盈率(P/E)	X	17.05	33.95	40.28	45.41	38.61
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
股息率 (Yield)	%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%

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	1701	2213
经营成本	486	739	1010	1002	1231
营业费用	12	10	13	34	40
管理费用	50	54	87	97	115
财务费用	-18	22	21	-3	-2
投资收益	19	56	76	205	108
营业利润	385	412	433	787	928
营业外收入	25	20	22	25	28
税前利润	406	426	454	808	950
所得税	78	74	37	69	81
少数股东权益	0	23	15	26	30
净利润	328	329	402	713	839

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。