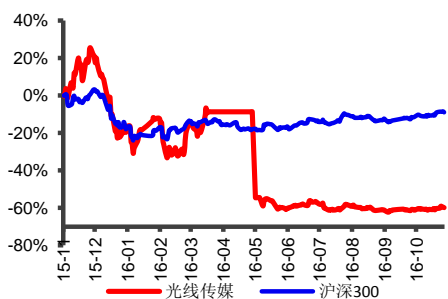


文化传媒

光线传媒 (300251): 电影业务发力, 全年利润增长已成定局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1466/1375
总市值/流通(百万元)	37359/35041
12 个月最高/最低(元)	51.06/17.60

相关研究报告:

证券分析师: 倪爽

电话: 010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030005

研究助理: 齐峥

电话: 010-88321906

E-MAIL: qizheng@tpyzq.com

事件: 11月17日公司召开投资者交流会, 公司董事会秘书侯俊等公司高管在会上对公司2016年前三季度业绩及发展进行了阐述和说明。

2016 电影业务发力, 成前三季度盈利主因。公司前三季度参与投资、发行的影片共12部, 总票房为50.98亿元, 实现营业收入8.78亿元, 较上年同期大幅增加, 成为公司前三季度盈利的主要原因。2016年第四季度, 除了已经取得近7亿元票房的《从你的全世界路过》之外, 公司还引进了日本热门动漫电影《你的名字》, 王宝强的导演处女作《大闹天竺》亦将在年末上映, 四季度票房有望进一步增长。

建立公司内部制片人制, 构成制片人成长摇篮。通过《左耳》的成功尝试, 公司将继续沿用明星导演+光线制片的模式, 建立公司内部制片人制, 培养20个影视剧制片人, 既可以同时操作多个项目, 又能在外面寻找合适的合作方, 拍出高质量的影片。目前光线旗下的光线影业、青春光线和彩条屋三个影业子公司将共同构成这些制片人成长的摇篮。

控股猫眼, 拓展新业务打造综合电影公司。今年5月, 光线传媒用23.83亿元的现金和价值23.99亿元的公司股票, 控股了猫眼57.4%的股权。猫眼电影作为国内市场份额最大的在线购票平台, 在市场影响力、产品、技术等方面都领先于其他的票务平台。未来猫眼将依托现有的电影票务平台和用户社区, 加强与院线和影院的关系, 拓展新的业务模式, 逐步转化为一个综合电影公司。

维持“增持”投资评级。在发展战略上, 公司将继续围绕“内容”这一核心进行业务规划, 致力于内容产业链的深耕和延伸, 打造中国最完整的娱乐产业生态圈。给予公司2016-2018年0.46元、0.62元和0.87元的盈利预测, 对应55倍、41倍和29倍PE, 维持“增持”的投资评级。

风险提示。影视等产品价值不确定性风险; 新业务开拓的不确定性风险。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1523.29	2070.13	2863.83	3978.45
归属母公司净利润(百万元)	402.09	670.35	910.48	1269.17
摊薄每股收益(元)	0.27	0.46	0.62	0.87

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	387	1286	1428	1597	1817	营业收入	1218	1523	2070	2864	3978
应收和预付款项	1060	1362	1828	2528	3511	营业成本	739	1010	1209	1664	2299
存货	457	387	463	638	881	营业税金及附加	8	2	3	4	5
其他流动资产	76	410	410	410	410	销售费用	10	13	18	24	34
流动资产合计	198052	344500	412932	517307	661823	管理费用	54	87	118	164	227
长期股权投资	1250	1428	1428	1428	1428	财务费用	22	21	(15)	(1)	(1)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	29	33	0	0	0
固定资产	2279	2801	1795	788	0	投资收益	56	76	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	367	691	690	688	687	营业利润	412	433	738	1009	1415
长期待摊费用	2659	3981	3184	2388	1592	其他非经营损益	14	21	19	19	19
其他非流动资产	1140	2315	2307	2299	2291	利润总额	426	454	757	1028	1433
资产总计	4760	7906	8571	9596	11024	所得税	74	37	62	85	118
短期借款	500	0	0	0	0	净利润	352	417	695	943	1315
应付和预收款项	510	826	959	1262	1683	少数股东损益	23	15	24	33	46
长期借款	99	0	0	0	0	归母股东净利润	329	402	670	910	1269
其他负债	405	109	109	109	109						
负债合计	1513	935	1068	1371	1792	预测指标					
股本	1013	1467	1467	1467	1467		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
资本公积	496	2827	2827	2827	2827	毛利率	39.3%	33.7%	41.6%	41.9%	42.2%
留存收益	1655	2578	3086	3775	4736	净利率	28.9%	27.3%	33.6%	32.9%	33.1%
归母公司股东权益	3163	6872	7380	8069	9030	营业收入增长率	34.7%	25.1%	35.9%	38.3%	38.9%
少数股东权益	84	99	123	156	202	EBIT 增长率	15.4%	5.8%	56.4%	38.5%	39.5%
股东权益合计	3247	6971	7503	8225	9232	净利润增长率	7.3%	18.4%	66.7%	35.8%	39.4%
负债和股东权益	4760	7906	8571	9596	11024	ROE	10.4%	5.9%	9.1%	11.3%	14.1%
						ROA	9.4%	6.0%	8.7%	10.7%	13.0%
						ROIC	22.3%	17.1%	18.4%	23.2%	28.5%
现金流量表 (百万)						EPS (元)	0.22	0.27	0.46	0.62	0.87
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	PE (X)	113.44	92.91	55.73	41.03	29.44
经营性现金流	(83)	398	272	372	510	PB (X)	11.81	5.44	5.06	4.63	4.14
投资性现金流	(905)	(1182)	17	17	17	PS (X)	30.67	24.53	18.05	13.05	9.39
融资性现金流	946	1716	(147)	(220)	(307)	EV/EBITDA (X)	53.58	69.06	44.65	32.35	23.24
现金增加额	(41)	932	142	169	220						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于 -15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。