

日期: 2017年08月28日

行业: 传媒



分析师: 滕文飞

Tel: 021-53686151

E-mail: tengwenfei@shzq.com

执业证书编号: S0870510120025

# 业绩符合预期, 业务布局多元化

## ——2017年中报点评

### ■ 公司动态事项

公司发布2017年中报, 2017H1公司实现营业收入10.29亿元, 较上年同期增长了42.62%; 归属于上市公司股东的净利润为4.01亿元, 较上年同期增长24.61%。

### ■ 事项点评

#### 上半年业绩符合预期。

2017年上半年, 公司整体业绩符合预期。影视业务方面, 公司获得收入7.24亿, 同比增长18.99%, 公司参与投资、发行并计入票房的影片共七部, 总票房为13.83亿元, 包括《大闹天竺》、《嫌疑人X的献身》、《春娇救志明》、《重返·狼群》、《缉枪》五部影片新上映影片, 及2016年上映并有部分票房结转的影片两部, 包括《少年》、《你的名字》; 电视剧(网剧)业务方面, 公司确认了《嘿, 孩子》、《最好的安排》、《青云志2》等电视剧的发行收入, 同时加大了对电视剧业务的投入和支持, 《笑傲江湖》、《谁的青春不迷茫》等电视剧已在制作或筹备中。电视剧收入较上年同期大幅增长; 直播业务方面, 公司获得2.3亿收入, 由并表的浙江齐聚科技贡献; 电商及衍生业务方面, 公司积极研发并推出《大闹天竺》、《春娇救志明》等影片的衍生品, 在天猫开设“光线旗舰店”进行销售, 电影及衍生品业务相辅相成, 收效良好。

#### 下半年多部影视剧将陆续上映。

下半年公司预计上映的影片在10部左右, 已推出的有《秘果》、《大护法》、《三生三世十里桃花》, 截至8月27日分别实现分账票房745.2万、8244.2万、4.98亿元。《缝纫机乐队》(定档9月30日)、《英雄本色4》等项目有较好的票房预期; 公司预计在下半年启动或制作中的电影项目超过30个, 电视剧(网络剧)项目超过10个。其中不乏知名、重量级头部内容。

#### 继续践行“内容为王”战略理念。

公司业务以内容为核心、以影视为驱动, 在横向的内容覆盖及纵向的产业链延伸两个维度同时布局。公司继续坚定不移地践行“内容为王”的战略理念, 在电影、电视剧、动漫、艺人经纪、电商及衍生品、产业投资等各个板块均取得了长足进展, 多内容业务齐头并进。

### 基本数据 (2017H1)

报告日股价 (元)	8.79
12mth A 股价格区间 (元)	7.81-11.68
总股本 (百万股)	2933.61
无限售 A 股/总股本	93.81%
流通市值 (亿元)	242
每股净资产 (元)	2.43
PBR (X)	3.62
DPS (Y2016, 元)	10 派 0.40

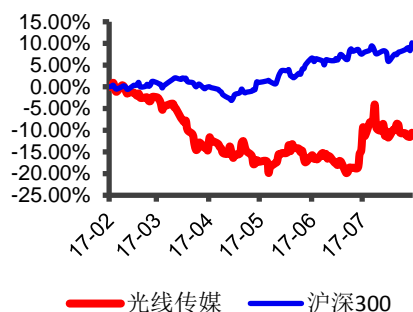
### 主要股东 (2017H1)

上海光线投资控股有限公司	44.06%
杭州阿里创业投资有限公司	8.78%
北京三快科技有限公司	6.00%

### 收入结构 (2017H1)

影视剧	74.33%
视频直播	22.61%
游戏及其它	3.06%

### 最近6个月股票与沪深300比较



报告编号: TWF-CT10

公司持续从战略布局、资源整合角度出发布局产业链，目前已已投资公司/实体近 60 家。公司与投资的公司之间优势互补、资源共享。

### ■ 风险提示

公司风险包括但不限于以下几点：影视作品销售的市场风险；预付账款金额较大的风险；市场竞争加剧风险。

### ■ 投资建议

未来六个月，维持“谨慎增持”评级。

预计公司 17、18 年实现 EPS 为 0.304、0.334 元，以 8 月 25 日收盘价 8.79 元计算，动态 PE 分别为 28.93 倍和 26.31 倍。传媒行业上市公司 17、18 年预测市盈率平均值为 24.85 倍和 19.73 倍。公司的估值高于传媒行业的平均值。

公司作为影视剧行业龙头企业在上半年电影市场增速放缓的背景下，仍保持了较高的业绩增速。近一个月来，在《战狼2》的带动下国产票房出现回暖，公司有雄厚的项目储备，有望持续受益。我们认为公司目前影视剧业务发展良好，视频直播业务锦上添花，未来影视项目业绩确定性强，维持“谨慎增持”评级。

### ■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1731.31	2343.00	2650.00	3200.00
年增长率	13.66%	35.33%	13.10%	20.75%
归属于母公司的净利润	740.91	891.37	979.93	1136.37
年增长率	84.27%	20.31%	9.94%	15.96%
每股收益 (元)	0.253	0.304	0.334	0.387
PER (X)	34.80	28.93	26.31	22.69

注：有关指标按最新股本摊薄

## ■ 附表

附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1323.31	896.27	2510.40	1903.19
应收和预付款项	1202.64	2263.94	1664.84	3088.98
存货	467.58	595.81	630.49	878.81
其他流动资产	81.63	81.63	81.63	81.63
长期股权投资	1685.74	1685.74	1685.74	1685.74
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	24.55	-23.19	-70.00	-105.00
无形资产和开发支出	657.70	656.51	655.32	654.14
其他非流动资产	3470.58	3454.09	3437.59	3437.59
			10596.0	
<b>资产总计</b>	<b>8913.73</b>	<b>9610.80</b>	<b>2</b>	<b>11625.08</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	774.07	757.39	957.95	1077.08
长期借款	992.11	992.11	992.11	992.11
其他负债	30.15	30.15	30.15	30.15
<b>负债合计</b>	<b>1796.33</b>	<b>1779.66</b>	<b>1980.21</b>	<b>2099.34</b>
股本	2933.61	2933.61	2933.61	2933.61
资本公积	1381.72	1381.72	1381.72	1381.72
留存收益	2719.80	3434.70	4220.63	5132.03
归属母公司股东权益	7035.12	7750.03	8535.96	9447.35
少数股东权益	82.27	81.12	79.85	78.39
<b>股东权益合计</b>	<b>7117.39</b>	<b>7831.14</b>	<b>8615.81</b>	<b>9525.74</b>
			10596.0	
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>8913.73</b>	<b>9610.80</b>	<b>2</b>	<b>11625.08</b>

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动产生现金流量	748.47	-405.40	1639.95	-561.74
投资活动产生现金流量	-1500.64	187.00	187.00	187.00
融资活动产生现金流量	761.58	-208.64	-212.82	-232.46
<b>现金流量净额</b>	<b>9.22</b>	<b>-427.04</b>	<b>1614.13</b>	<b>-607.20</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	<b>1731.31</b>	<b>2343.00</b>	<b>2650.00</b>	<b>3200.00</b>
营业成本	875.20	1194.93	1378.00	1696.00
营业税金及附加	5.59	7.57	8.56	10.33
营业费用	69.32	82.01	92.75	112.00
管理费用	151.62	164.01	185.50	224.00
财务费用	12.52	32.18	18.82	7.49
资产减值损失	99.63	35.00	35.00	35.00
投资收益	277.41	200.00	200.00	200.00
公允价值变动损益	-0.03	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>794.80</b>	<b>1027.31</b>	<b>1131.37</b>	<b>1315.17</b>
营业外收支净额	20.88	20.00	20.00	20.00
<b>利润总额</b>	<b>815.67</b>	<b>1047.31</b>	<b>1151.37</b>	<b>1335.17</b>
所得税	75.72	157.10	172.71	200.28
<b>净利润</b>	<b>739.95</b>	<b>890.22</b>	<b>978.67</b>	<b>1134.90</b>
少数股东损益	-0.96	-1.15	-1.26	-1.47
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>740.91</b>	<b>891.37</b>	<b>979.93</b>	<b>1136.37</b>

财务比率分析

指标	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	49.45%	49.00%	48.00%	47.00%
EBIT/销售收入	47.75%	46.07%	44.16%	41.96%
销售净利率	42.74%	37.99%	36.93%	35.47%
ROE	10.53%	11.50%	11.48%	12.03%
资产负债率	20.15%	18.52%	18.69%	18.06%
流动比率	3.93	5.01	5.05	5.48
速动比率	3.23	4.12	4.32	4.60
总资产周转率	0.19	0.24	0.25	0.28
应收账款周转率	2.27	1.38	2.44	1.40
存货周转率	1.87	2.01	2.19	1.93

数据来源: WIND 上海证券研究所

## 分析师承诺

滕文飞

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。