

光线传媒 (300251)

出售新丽传媒股权获 22.66 亿投资收益，持续关注电影龙头

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 12.90 元

事件：

- 1) 出售新丽传媒股权，3 月 10 日与林芝腾讯签署协议，公司将所持新丽传媒的全部股权 (27.64%) 出售给林芝腾讯，交易对价 33.17 亿元；与此同时，公司与新丽传媒签订合作框架协议，就业务各方面展开合作；
- 2) 3000 万增资蓝白红影业，增资完成后持有其 6.25% 的股权。

点评：

1、出售新丽传媒股权，获 22.66 亿投资收益。2013 年光线以 8.29 亿购入新丽传媒 27.64% 股权，对应新丽当时估值为 30 亿，根据此次交易方案，新丽传媒估值达 120 亿，对应 2017 年 PE35 倍，交易完成后光线将获约 22.66 亿元投资收益 (未扣除所得税)，收益颇丰，又一次体现了公司优异的投资能力。同时双方结成战略合作伙伴，未来五年内双方将合作每年 1 部的电影及电视剧，一方可在另一方提供的影视剧项目合作中享有不低于 10% 的投资权，继续保持积极合作关系。新丽传媒是国内优秀的影视剧内容生产商，出品了《辣妈正传》《虎妈猫爸》《北京爱情故事》等优秀影视剧，参与出品了《煎饼侠》《夏洛特烦恼》《火锅英雄》等优秀影片。2015 年-2017 年，公司实现营业收入 6.55 亿/7.45 亿/16.70 亿，净利润 1.17 亿/1.56 亿/3.49 亿。腾讯目前参股影视内容自制公司包括工夫影业、耀客传媒、柠萌影业、灵河影业等，此次入股新丽是其优质影视内容生产环节重要补充。我们认为文娱领域已成互联网巨头兵家必争之地，同时平台渠道端对于内容生产的环节的深入将成为大势，优质内容生产商将会获得更多的溢价，对头部内容制作商形成估值支撑。

2、增资蓝白红，获取优质内容生产商，蓝白红是资深制片人周亚平 2017 年 3 月设立的影视公司，参与出品了 2018 年春节档大片《红海行动》(票房约 33 亿)，其策划、开发及主控的电视剧《新围城》目前已预售给国内知名网络视频平台，未来将有更多优质作品上线。

3、投资建议：公司 2017 年业绩增长稳定，短期来看，出售新丽传媒增厚公司业绩，中长期关注猫眼的平台价值以及公司优质影视作品，我们预测公司 2017、2018 年、2019 年的净利润为 8.2 亿、10.5 亿 (不含出售新丽传媒股权获利)、12.76 亿，EPS 为 0.28 元、0.36 元、0.43 元，对应 PE 分别为 46 倍、35 倍、30 倍，考虑此次股权投资收益，预计 2018 年的 EPS 为 1.04 元，对应 PE 12 倍，维持“买入”评级。

发布时间：2018 年 3 月 12 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	13.80/7.88
上证指数/深圳成指	3307.17/11194.91
50 日均成交额(百万元)	711.08
市净率(倍)	5.38
股息率	0.31%

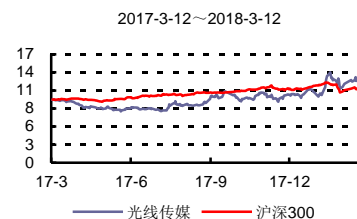
基础数据

流通股(百万股)	2752.03
总股本(百万股)	2933.61
流通市值(百万元)	35501.15
总市值(百万元)	37843.55
每股净资产(元)	2.40
净资产负债率	28.89%

股东信息

大股东名称	上海光线投资控股有限公司
持股比例	44.06%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-光线传媒 (300251.SZ) 2017 年度业绩快报点评——业绩符合此前预期，新猫眼平台价值不断凸显》，2018-2-28
- 《国元证券公司研究-光线传媒 (300251) 公司点评——业务内生增长稳健，行业龙头地位稳固》，2018-1-30
- 《国元证券公司研究-公司调研报告：光线传媒 (300251)》，2017-11-14

联系方式

研究员：李典
执业证书编号：S0020516080001
电话：021-51097188
电邮：lidian@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

同时，我们建议积极关注此次收购对于头部影视内容公司估值的提振，建议关注慈文传媒、唐德影视、华策影视等头部内容制作公司。

4、风险提示：新上映影片不及预期、国内票房市场下滑

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn

