

业绩保持较高增速, 显现公司竞争格局优势

2019年02月01日

强烈推荐/维持

光线传媒 | 事件点评

——光线传媒（300251）事件点评

事件：

公司发布 2018 年业绩预告, 预计 2018 年归母净利润 12.6-15.0 亿元, 同比增长 54.57%-84.01%。

主要观点：

1. 电影业务表现稳定, 电视剧业务是新增长点

电影业务: 2018 年公司参与投资、发行并计入报告期票房的影片共十五部, 总票房为 73.8 亿元, 其中 2018 年上映《熊出没·变形记》《唐人街探案 2》《大世界》《英雄本色 2018》《金钱世界》《超时空同居》《动物世界》《一出好戏》《悲伤逆流成河》《狗十三》《二十岁》《昨日青空》《叶问外传: 张天志》十三部影片, 2017 年上映并有部分票房结转到报告期的影片两部, 包括《圣诞奇妙公司》《心理罪之城市之光》;

电视剧业务: 公司主要确认了电视剧《新笑傲江湖》《爱国者》《我的保姆手册》《盗墓笔记 2》的投资、发行等收入, 相比 2017 年, 电视剧业务是公司新增长点。

2. 2018 年业绩受投资收益及资产减值影响, 公司基本面稳中向好

公司公告预计 2018 年归母净利润 12.6-15.0 亿元, 其中出售所持有新丽传媒股份, 预计实现投资收益 16.5-19.0 亿元; 另一方面, 公司拟对商誉等资产计提资产减值准备。剔除投资收益及资产减值影响, 公司电影业务与电视剧业务均平稳运营, 凭借丰富储备项目, 营收有望更上一层楼。

3. 参与出品发行春节档电影《疯狂的外星人》, 对公司 2019 年业绩带来弹性。

根据猫眼显示, 公司参与出品发行春节档电影《疯狂的外星人》, 本部电影由宁浩导演, 沈腾黄渤主演。截至 2019 年 1 月 31 日, 《疯狂的外星人》在猫眼平台预售票房 9317 万元, 领先 2019 年春节档其他竞争影片。公司参与出品发行头部电影《疯狂的外星人》, 对公司 2019 年业绩带来弹性。

杨若木

010-66554032 y angrm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120014

石伟晶

010-66554067 shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480518080001

交易数据

52 周股价区间 (元)	8.18-12.96
总市值 (亿元)	239.97
流通市值 (亿元)	225.12
总股本/流通 A 股 (万股)	293361/275206
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	1.09

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《光线传媒 (300251): 市场份额与投资回报率的双击》2019-01-25
- 2、《光线传媒 (300251) 2018 三季度点评: 暑期档电影发力改善业绩, 长期逻辑不变》2018-11-01
- 3、《光线传媒 (300251) 2018 中报点评: 电影业务暂时低迷, 长期逻辑仍在》2018-08-30
- 4、《光线传媒 (300251): 内容龙头携手渠道寡头, 打造传媒生态巨头》2018-01-03

盈利预测及评级：

我们预测 2019-2021 年公司归母净利润分别为 8.48 亿元、10.89 亿元、13.02 亿元，年均复合增速 24%。我们给予公司 2019 年 30X PE，对应市值 254 亿元，加上产业投资资产，可供出售金融资产以及长期股权投资合计估值 60 亿元，公司整体估值 314 亿元。对应目标价 10.72 元，给予“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	3273	3885	6310	7061	7013	营业收入	1731	1843	1510	2050	2600
货币资金	1520	1924	4718	5020	4540	营业成本	875	1083	810	1060	1296
应收账款	762	340	279	393	499	营业税金及附加	6	5	5	6	8
其他应收款	316	167	136	185	235	营业费用	69	82	8	10	13
预付款项	124	150	166	188	214	管理费用	152	175	79	107	135
存货	468	1151	861	1127	1378	财务费用	13	33	53	30	30
其他流动资产	81	150	149	149	149	资产减值损失	99.63	174.62	940.00	25.00	25.00
非流动资产合计	5876	7999	5642	5638	5632	公允价值变动收益	-0.03	-0.07	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1686	5885	5500	5500	5500	投资净收益	277.41	370.27	2250.00	200.00	200.00
固定资产	25	33	31	42	71	营业利润	795	672	1866	1012	1293
无形资产	2	1	1	1	1	营业外收入	40.50	162.14	3.00	0.00	0.00
其他非流动资产	33	39	39	39	39	营业外支出	19.63	10.53	0.00	14.00	12.00
资产总计	9150	11884	11952	12699	12645	利润总额	816	824	1869	998	1281
流动负债合计	852	1371	1292	1361	1426	所得税	76	2	374	150	192
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	740	821	1496	848	1089
应付账款	593	274	222	290	355	少数股东损益	-1	6	0	0	0
预收款项	18	129	129	129	129	归属母公司净利润	741	815	1496	848	1089
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	821	715	1922	1046	1329
非流动负债合计	1180	2059	56	56	56	EPS (元)	0.25	0.28	0.51	0.29	0.37
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	992	1971	990	990	0	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
负债合计	2032	3430	1348	1417	1482	成长能力					
少数股东权益	82	35	35	35	35	营业收入增长	13.66%	6.48%	-18.09%	35.76%	26.83%
实收资本 (或股	2934	2934	2934	2934	2934	营业利润增长	83.43%	-15.45%	177.73%	-45.78%	27.77%
资本公积	1382	2472	2472	2472	2472	归属于母公司净利	84.27%	10.02%	83.46%	-43.28%	28.36%
未分配利润	1730	2401	3298	3807	4460	获利能力					
归属母公司股东	7035	8420	9175	9854	10725	毛利率 (%)	49.45%	41.28%	46.36%	48.29%	50.15%
负债和所有者权	9150	11884	10558	11306	12242	净利率 (%)	42.74%	44.55%	99.04%	41.38%	41.88%
现金流量表						总资产净利润 (%)					
单位: 百万元						ROE (%)					
2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		
经营活动现金流	747	-32	476	326	583	偿债能力					
净利润	740	821	1496	848	1089	资产负债率 (%)	22%	29%	13%	13%	12%
折旧摊销	14	10	0	4	6	流动比率	3.84	2.83	4.88	5.19	4.92
财务费用	13	33	53	30	30	速动比率	3.29	1.99	4.22	4.36	3.95
应收账款减少	0	0	62	-114	-105	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.20	0.18	0.13	0.19	0.22
投资活动现金流	-1501	-420	3669	175	175	应收账款周转率	2	3	5	6	6
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.77	4.25	6.10	8.00	8.06
长期股权投资减	0	0	2130	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	277	370	2250	200	200	每股收益 (最新摊	0.25	0.28	0.51	0.29	0.37
筹资活动现金流	762	855	-1351	-200	-1238	每股净现金流 (最新	0.00	0.14	0.95	0.10	-0.16
应付债券增加	0	0	-981	0	-990	每股净资产 (最新摊	2.40	2.87	3.13	3.36	3.66
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	1467	0	0	0	0	P/E	32.72	29.21	16.05	28.29	22.04
资本公积增加	-1445	1091	0	0	0	P/B	3.41	2.85	2.62	2.44	2.24
现金净增加额	8	403	2795	301	-480	EV/EBITDA	28.57	33.62	10.55	19.09	14.64

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

石伟晶

上海交通大学工学硕士。曾任华创证券、安信证券传媒互联网行业分析师，2018年加入东兴证券。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。