

一季度影视主营业绩同比下降, 看好公司在行业低谷期加大项目投资

——光线传媒 (300251) 事件点评

2019年04月09日

强烈推荐/维持

光线传媒 | 事件点评

事件:

公司发布一季报业绩预告: 1) 2019年第一季度实现归母净利润7800万元-10500万元, 同比下降94.73%-96.09%; 2) 预计2019年第一季度非经常性损益为2,600-3,200万元。

主要观点:

1. 受成本上升影响, 电影业务利润较上年同期下降。

一季度, 公司参与投资、发行并计入票房的影片共四部, 合计票房23.31亿元, 其中《疯狂的外星人》票房22.01亿元、《四个春天》票房1058万元、《夏日友人帐》票房1.15亿元、《阳台上》票房392万元。一季度公司电影业务利润较上年同期下降, 主要是电影成本较上年同期有所上升所致。

2. 电视剧业务利润较上年同期下降。

公司确认3部影视剧投资发行收入, 分别为《八分钟的温暖》(31集、腾讯视频)、《逆流而上的你》(43集、爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、湖南卫视)、《听雪楼》(56集、爱奇艺、腾讯视频)。去年同期公司确认了《新笑傲江湖》《爱国者》的电视剧投资收入, 今年一季度公司电视剧业务利润较上年同期下降, 预计主要受投资比例和剧集价格影响。

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, 对应EPS分别为0.29元、0.37元、0.44元。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。

杨若木

010-66554032 yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120014

石伟晶

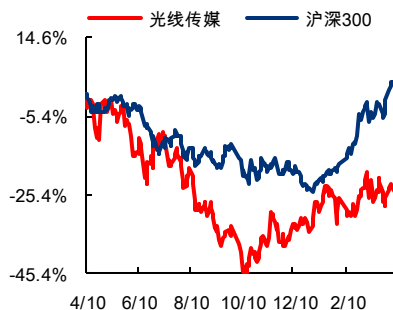
010-66554067 shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480518080001

交易数据

52周股价区间(元)	9.03-12.02
总市值(亿元)	264.9
流通市值(亿元)	248.51
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	1.05

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: 受让华晨领飞基金份额, 前瞻布局新兴产业》2019-03-06
- 2、《光线传媒 (300251): 业绩保持较高增速, 显现公司竞争格局优势》2019-02-01
- 3、《光线传媒 (300251): 市场份额与投资回报率的双击》2019-01-25
- 4、《光线传媒 (300251) 2018 三季报点评: 暑期档电影发力改善业绩, 长期逻辑不变》2018-11-01

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	8.10%	6.86%	12.51%	6.68%	8.61%	
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	36.12	32.25	17.71	31.23	24.33
资本公积增加	-1445	1091	0	0	0	P/B	3.77	3.15	2.89	2.69	2.47
现金净增加额	8	403	2795	301	-480	EV/EBITDA	31.61	37.10	11.85	21.47	16.52

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

首席行业研究员，2007年加入东兴证券研究所。曾获得2015年卖方分析师“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。