

## 优质内容储备丰富，产业投资收益可期

### ——光线传媒(300251.SZ)2018 年年报点评

核心观点：

#### 一、事件

2018年，公司实现营业收入15.26亿元，同比下降17.23%；归属于上市公司股东的净利润14.10亿元，同比增长72.93%；扣非归母净利润-2.85亿，同比下降161.73%。归属于上市公司股东的净利润落入业绩预告中段，基本符合预期。

#### 二、我们的分析与判断

公司影视剧业务发展稳健，存货丰富；公司控股的猫眼娱乐成于港股上市，投资收益可期；出售新丽传媒也为公司带来较好投资回报以及更多的合作机会。

##### (一) 影视剧业务发展稳健，库存丰富

报告期内，公司参与投资、发行并计入报告期票房的影片共十五部，影片数量与上年持平，质量明显提升，总票房为73.8亿元，较去年同期大幅上涨。其中公司参投的电影《唐人街探案2》成绩优异，分账票房达31.88亿元，除此之外，公司报告期内分账票房超5亿的参投电影还包括《一出好戏》、《超时空同居》以及《熊出没·变形记》，分账票房分别达到12.58亿元、8.33亿元以及5.68亿元。公司电视剧收入达到3.82亿元，较上年同期大幅增长656.37%。

公司储备了丰富的影视IP资源。在电影方面，2019年预计上映23部电影，一季度已推出五部，同时预计启动制作25个项目；在电视剧及网剧上，公司2019年计划制作、播出的电视剧和网剧项目达28个。

##### (二) 猫眼娱乐于港股成功上市为公司带来可观投资收益

2018年9月3日，猫眼娱乐向港交所递交招股说明书，光线传媒及其关联方持股比例达48.80%，为猫眼娱乐第一大股东。截至4月18日休市，猫眼娱乐股价以16.3港元/股报收，较上市首日涨幅达11.34%，市值达到183.54亿港元。据猫眼娱乐披露的2018年财报数据显示，其2018年实现收益37.55亿元，同比增长47.4%，毛利达到23.56亿元，同比增长35.3%，未来成长性可期。猫眼娱乐的优异表现也将为光线传媒带来较为可观的投资收益。

光线传媒 (300251.SZ)

**推荐** 维持评级

分析师

杨晓彤

☎: 010-83571329

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518020001

特别鸣谢

穆歌

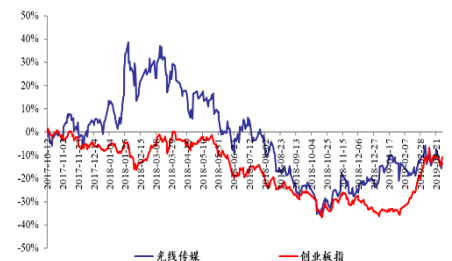
✉: muge\_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-04-22

A股收盘价(元)	8.38
A股一年内最高价(元)	11.68
A股一年内最低价(元)	6.22
创业板指数	1273.60
市盈率	17.6
总股本(万股)	293361
实际流通A股(万股)	275206
限售的流通A股(万股)	18155
流通A股市值(亿元)	230.62

相对创业板指数表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

### （三）产业投资有效整合上下游资源，业务前景可期

光线传媒于 2018 年 3 月 10 日以人民币 33.1704 亿元的对价将持有的新丽传媒 27.6420% 的股份出售给林芝腾讯。33 亿的现金为公司提供了大量的现金流量。此外，以往公司与新丽传媒没有业务上的合作，出售股份后，公司已与新丽传媒签订影视剧方面的战略合作协议。新丽的产品质量在市场中有口皆碑，再加上腾讯的加持，这一战略合作会在未来为光线带来稳定的收入和利润。此外，公司投资了蓝白红影业及大千阳光等优质公司，能够有效整合内容行业的上下游资源、完善公司产业布局。

## 三、投资建议

预计公司 19、20 年归属于上市公司股东的净利润分别为 9.95 亿元、11.53 亿元，同比增长-29.43%、15.88%，对应 PE 分别为 24.71x、21.32x，给予推荐评级。

## 四、风险提示

政策监管风险、市场竞争加剧、票房不及预期等。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**杨晓彤，传媒行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层  
北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)  
北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)