

电影业务表现优异，长期看好动漫板块战略布局——光线传媒(300251.SZ)2019 年报点评

核心观点：

一、事件

光线传媒发布 2019 年年报：2019 年公司实现营业收入 28.29 亿元，同比增长 89.70%；归属于上市公司股东的净利润 9.48 亿元，同比下降 31.00%；扣非归母净利润 8.68 亿元，同比增长 404.54%。

二、我们的分析与判断

公司业务覆盖电影、电视剧(网剧)、动漫、视频、音乐、文学、艺人经纪、戏剧、衍生品、实景娱乐等领域。影视业务板块为公司核心竞争力所在，业绩表现优异；动漫业务板块多年蓄力，发展势头向好。持续看好公司整体布局及产业链优势。

(一) 经营性业绩实现大幅增长，电影业务表现优异

2019 年公司营业收入实现大幅增长，同比增速达 89.70%。扣非归母净利润同比增长 404.54%，经营性业绩大幅增长。因上年同期出售新丽传媒股权产生大额投资收益，报告期内归属于上市公司股东的净利润出现同比下滑。公司 2019 年参与投资、发行或协助推广并计入本报告期票房的影片共 18 部，总票房 138.67 亿元，同比增长 87.9%。电影业务利润较上年同期大幅增加。上映影片中，《疯狂的外星人》《千与千寻》《哪吒之魔童降世》《我和我的祖国》《误杀》等票房成绩优异。

(二) 影视项目储备丰富，充足助力业绩增长

公司影视业务储备项目充足，多个自有 IP 或原创剧本项目处于策划、开发中。2020 年储备影片包括《八佰》《妙先生》《墨多多谜境冒险》《荞麦疯长》等项目。电视剧方面，报告期内确认了《八分钟的温暖》《逆流而上的你》《听雪楼》《遇见幸福》的电视剧投资、发行等收入，《长河落日》《也平凡》《盗墓笔记 2》《山河月明》《对的时间对的人》等项目有望在 2020 年上映。丰富的影视项目储备增强公司业绩增长动力，助力核心业务发展。

(三) 《哪吒》票房大超预期，看好动漫板块战略布局

公司动画电影《哪吒之魔童降世》单片票房 50.1 亿元，位列中国影史票房榜第二名，创国产动画电影票房新高。且公司在报告期内协助推广散步日本动漫影片票房破亿，表现优异。公司在动画电影领域提前布局，不断加大战略投资力度，彩条屋影业经多年积累将迎来收获期，2020 年预计制作项目包含《凤凰》《西游记之大圣闹天宫》《深海》《姜子牙》《星游记之冲出地球》《大鱼海棠 2》等，为后续业绩提供支撑。

光线传媒 (300251.SZ)

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-86359286

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

特此鸣谢

岳铮

☎：010-86359183

✉：yuezheng_vj@chinastock.com.cn

感谢实习生王婧儿为报告提供帮助。

市场数据 2020-04-16

A 股收盘价(元)	9.42
A 股一年内最高价(元)	13.09
A 股一年内最低价(元)	6.51
上证综指	2,383.05
市盈率	28.98
总股本(百万股)	2,933.61
实际流通 A 股(百万股)	2,783.84
限售的流通 A 股(百万股)	149.77
流通 A 股市值(亿元)	26,223.77

相对上证综指表现图 2020-04-16



资料来源：中国银河证券研究院

三、投资建议

受疫情影响，电影行业受到明显的冲击，但我们认为公司在动画电影领域极具优势，后续的影视项目储备丰富，短期的行业影响不改长期向好的逻辑。预计公司 20、21 年归属于上市公司股东的净利润分别为 5.65 亿元/11.21 亿元，同比增长-40.37%/98.47%，对应 EPS 分别为 0.19/0.38，对应 PE 分别为 45x/23x，给予推荐评级。

四、风险提示

疫情状况影响的风险，行业政策趋严的风险，影视项目上线延期的风险，电影票房不及预期的风险等。

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接受任何形式的补偿。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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinaStock.com.cn