

影视业务短期承压，内容布局助力平稳过渡

——光线传媒(300251.SZ) 2020 半年度报告点评

核心观点:

一、事件

光线传媒发布 2020 年半年度报告: 2020 年上半年公司实现营业收入 2.59 亿元, 同比下降 77.86%; 归属于上市公司股东的净利润 0.21 亿元, 同比下降 80.46%。

二、我们的分析与判断

2020 年上半年受疫情影响, 影视行业整体受挫。得益于丰富的项目积累、宽裕的现金储备, 公司的核心竞争力及行业龙头地位继续保持, 所受影响相比行业其他公司相对较小。

(一) 受疫情影响电影、电视剧等业务承压

受新冠疫情影响, 公司原定于春节档、情人节档上映的热门影片《姜子牙》《荞麦疯长》等影片撤档, 公司电影票房收入受到较大影响; 电视剧业务利润较上年同期有所减少。公司根据投资比例确认的按权益法核算的参股公司的投资亏损较多, 利润受此影响较大。尽管外部承压, 公司稳步、扎实推进诸多项目的前期筹备、策划、剧本等流程, 以期业务的平稳过渡打下基础。

(二) 积极布局优质 IP, 推动衍生业务发展

公司参与投资、发行的已上映并有部分票房计入本报告期的三部影片, 总票房共计 3.77 亿元; 电影衍生业务也成为公司收入及利润的有力补充。公司潜心开发优质内容, 积极布局《山河枕》《春日宴》等优质 IP。公司的一本漫画 APP 推出了《敖丙传》《妙先生之彼岸花》《十九年间谋杀小叙》等影视联动或衍生漫画, 同时上线了 14 部原创漫画, 引入 60 多部第三方优质漫画作品。网络动画电影《西游记-风暴法米拉 2》已于 3 月 28 日在爱奇艺播出。公司艺人经纪业务发展势头良好, 目前已搭建了符合公司业务需求和发展方向的人才梯队, 以满足对前期开发及后续拍摄需求; 实景娱乐方面, 光线中国电影世界项目已进入启动阶段, 分地块全面进行规划设计工作, 各项报批报建工作陆续推进中。

(三) 内容储备丰富, 为平稳过渡奠基

随着影院有序复工, 公司《哪吒之魔童降世》《误杀》《美人鱼》《大鱼海棠》《超时空同居》等影片加入复映行列, 《八佰》《荞麦疯长》《姜子牙》等热门佳作相继定档, 《会飞的蚂蚁》《人潮汹涌》等多部影片在后期制作中, 其他电影项目以及《深海》《大鱼海棠 2》《西游记之大圣闹天宫》等动画电影的相关制作工作也在有序推进。公司还发布了包括《山河月明》《左耳》《春日宴》《君生我已老》等 20 余部剧集片单, 涵盖多种题材, 丰富的内容储备为平稳过渡打下坚实的基础。

光线传媒(300251.SZ)

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎: 010-86359286

✉: yangxiaotong@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130518020001

研究助理

白雪妍

☎: 010-66568948

✉: baixueyan-yj@chinastock.com.cn

特此鸣谢实习生王仪为报告提供帮助。

市场数据 2020-08-17

A 股收盘价(元)	15.26
A 股一年内最高价(元)	16.45
A 股一年内最低价(元)	7.98
创业板指	2,696.39
市盈率 PE(TTM)	50.56
总股本(百万股)	2,933.61
实际流通 A 股(百万股)	2,784.01
限售的流通 A 股(百万股)	149.60
流通 A 股市值(亿元)	424.84

相对创业板指表现图 2020-08-18



资料来源: 中国银河证券研究院

三、投资建议

受疫情影响，影视行业受到明显的冲击，受产业出清影响未来集中度有望提高。公司作为行业龙头，内容储备优质丰富，看好下半年随着热门影片上映，公司业绩复苏。预计公司 20、21 年归属于上市公司股东的净利润分别为 3.21 亿元/6.46 亿元，同比增长-65.88% /101.55%，对应 EPS 分别为 0.109/0.220，对应 PE 分别为 140.88x/69.90x，给予推荐评级。

四、风险提示

政策及监管环境的风险，影视作品销售的市场风险，作品内容审查或审核风险，市场竞争加剧的风险，新冠疫情反复的风险等。

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。本报告清晰准确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