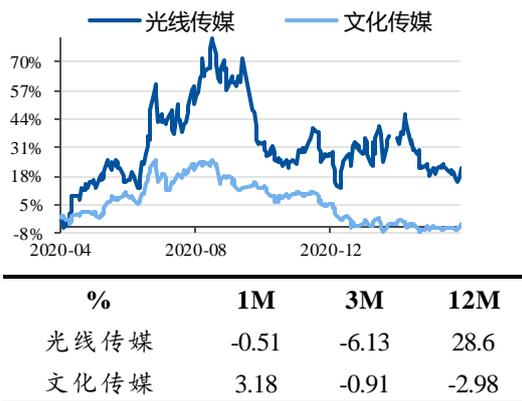


公司点评
光线传媒 (300251)
传媒 | 文化传媒
2020Q4 业绩回暖，后续观影需求强劲有望增厚业绩
2021年04月19日
评级 谨慎推荐

评级变动 维持

合理区间 12.39-14.16 元
交易数据

当前价格 (元)	12.07
52 周价格区间 (元)	9.08-18.04
总市值 (百万)	34587.24
流通市值 (百万)	32823.47
总股本 (万股)	293360.84
流通股 (万股)	278400.96

涨跌幅比较

杨甫

 执业证书编号: S0530517110001
 yangfu@cfzq.com

曹俊杰

caoji@cfzq.com

分析师

0731-84403345

研究助理

0731-84779511

相关报告

- 《光线传媒: 光线传媒(300251)2020 三季报点评: 影院复工助力 Q3 环比好转, Q4 有望迎来大幅改善》 2020-10-28
- 《光线传媒: 光线传媒(300251) : 中报业绩稳健,《姜子牙》定档巩固动画电影龙头地位》 2020-08-19

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	2829.45	1159.07	2700.00	3240.00	3726.00
净利润 (百万元)	947.59	291.05	1039.46	1252.41	1446.26
每股收益 (元)	0.32	0.10	0.35	0.43	0.49
每股净资产 (元)	3.05	3.07	3.37	3.74	4.15
P/E	37.67	134.17	34.06	28.27	24.48
P/B	3.96	4.93	3.58	3.23	2.91

资料来源: 贝格数据, 财信证券

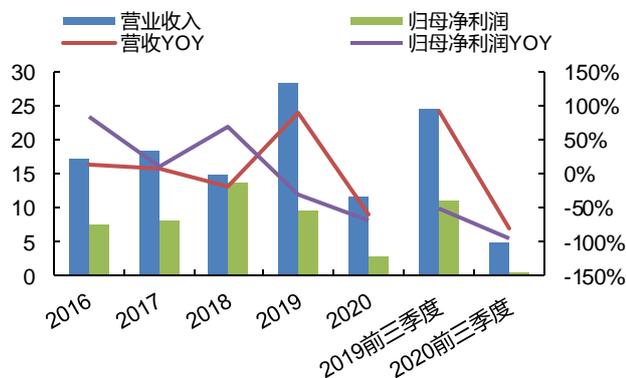
投资要点:

- 事件:** 近日, 公司发布 2020 年财报。2020 年, 公司实现营收 11.59 亿元 (yoy-59.04%), 归母净利润 2.91 亿元 (yoy-69.28%), 扣非归母净利润 2.35 亿元 (-72.93%); 拆分来看, 2020Q4 实现营收 6.78 亿元 (yoy+83.89%), 归母净利润 2.27 亿元 (yoy+240.53%)。
- 疫情影响全年业绩, 电影业务逐步恢复正轨。** 2020 年公司确认了 11 部参与电影片的票房收入和 1 部电视剧的收入, 较 2019 年分别下滑了 7 部和 3 部。从收入看, 2020 年公司实现电影业务收入 9.41 亿元, 较 2019 年下滑 62.84%, 较 2018 年下滑 12.63%; 电视剧业务收入 1.54 亿元, 较 2019 年下滑 35.29%。主要原因在于, 疫情冲击线下影院暂停营业近 6 个月, 导致公司前三季度业绩受到较大冲击; 四季度业绩在《姜子牙》等重磅 IP 的带动下, 得到较快修复。此外, 2020 年公司针对部分存货、应收账款等计提了 1.52 亿元资产减值准备, 减少净利润 1.49 亿元。
- 储备项目丰富, 观影需求强劲有望释放业绩。** 2021 年, 公司预计上映电影 16 部, 预计制作电影 50 部, 预计制作/播出的电视剧/网剧 17 部。其中《人潮汹涌》已于春节档上映、《明天会好的》已于 4 月 2 日上映, 后续《你的婚礼》(主投+发行) 将于五一档上映, 《坚如磐石》《墨多多谜境冒险》《深海》等主投发行项目待定中。正在制作中的项目也有诸多知名 IP, 如《大鱼海棠 2》《西游记之达闹太宁宫》《哪吒 2》《姜子牙 2》等。此外, 根据财联社新闻, 今年五一有望成为史上最热黄金周, 出游人次有望达 2 亿次。我们认为, 在就地过年政策、前期观影需求被压制等因素影响下, 2021 年观影需求已基本恢复甚至略超 2019 年同期水平。在供给端排片不弱的情况下, 今年五一档票房有望继续创造历史新高, 从而也有助于公司业绩释放。
- 第二期员工持股计划公布, 显示长期发展信心。** 1) 对象: 主要针对董监高及其他符合标准的员工, 总人数不超过 20 人。2) 持股金额和比例: 拟筹集资金总额上限为 1110 万元; 以 2021 年 4 月 15 日收盘价 11.41 元/股测算, 本员工持股计划所能购买和持有的标的股票的上限约为 97.28 万股, 约占公司股本总额的 0.03%。3) 期限: 本计划存续期为 60 个月, 员工锁定期为 12 个月。我们认为本此员工持股计划有

利于增强团队凝聚力，也显示了公司对于未来长期发展的信心。

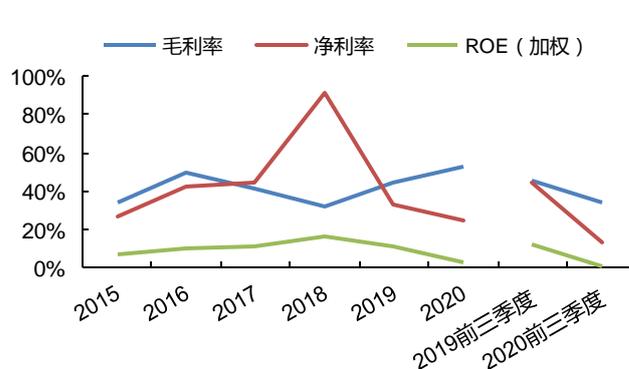
- **投资建议与盈利预测：**预计 2021 年-2023 年营收 27.00/32.40/37.26 亿元，归母净利润 10.39/12.52/14.46 亿元，EPS 为 0.35/0.43/0.49 元。参考公司上市以来剔除负值后的 PE (TTM) 为 45 倍，同行业公司剔除负值后的 PE (TTM) 也在 40 倍以上。近几年影视板块估值受盈利水平下滑而被动抬升，考虑到公司后续影片票房的不确定性，但部分 IP 仍具爆款电影潜质，我们以 2021 年为基准给予公司 35-40 倍 PE，对应价格 12.39-14.16 元。维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**政策监管风险；影片票房不及预期；市场竞争激烈。

图 1：公司营收及业绩增长情况



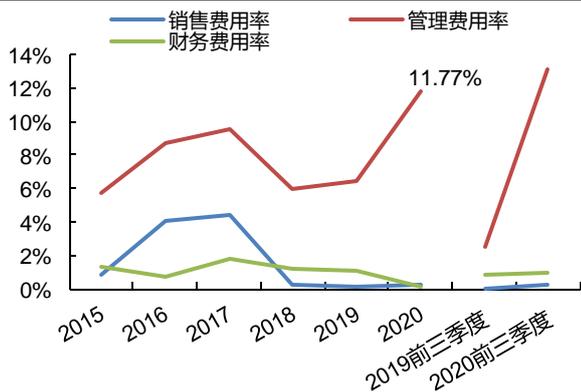
资料来源：wind，财信证券

图 2：公司毛利率、净利率、ROE 情况



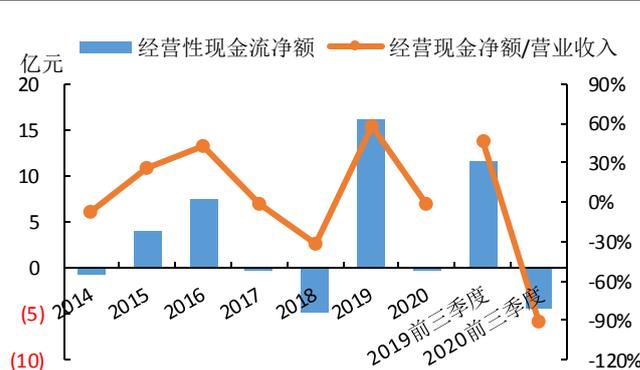
资料来源：wind，财信证券

图 3：公司三费情况



资料来源：wind，财信证券

图 4：公司经营现金流情况



资料来源：wind，财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438