

传媒/电影

报告原因：业绩预告

2021年7月10日

光线传媒（300251.SZ）

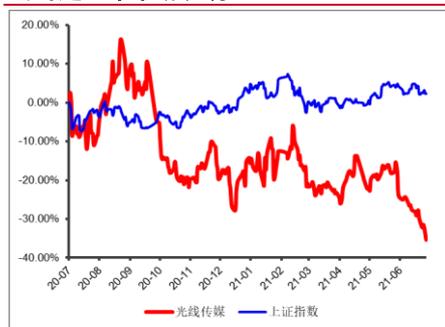
上半年预告业绩大幅改善，下半年多部电影定档

维持评级

增持

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年7月9日

收盘价(元):	9.74
年内最高/最低(元):	18.04/9.72
流通A股/总股本(亿):	28/29
流通A股市值(亿):	271
总市值(亿):	286

基础数据：2021年3月31日

基本每股收益	0.07
摊薄每股收益:	0.07
每股净资产(元):	3.15
净资产收益率:	2.15%

分析师：徐雪洁

执业登记编码：S0760516010001

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

公司于7月9日发布2021年中期业绩预告。

事件点评

上半年利润端复苏明显超预期。根据公司公告，预计2021年上半年实现归属上市公司股东净利润4.5亿至5.3亿元，同比增长2088%至2477%，其中非经常性损益约为2100万元，同比减少38.24%。由于2020年上半年受疫情影响较为明显，我们对比了2017年至2019年上市公司同期业绩，归母净利润分别为4.01亿、21.07亿、1.05亿，扣非后归母净利润分别为3.64亿、2.26亿、0.69亿，可见上半年公司扣非后归母净利润基本恢复至疫情前水平。

多部主控影片上映，各项业务稳健推进。1) 2021年上半年公司投资、发行及推广的上映影片总票房为16.97亿元，同比增长350.13%，同比2019年减少39.74%。我们认为虽然国内疫情防控形势稳定、电影市场持续复苏，但市场整体观影尚未恢复至疫情前状态，票房同比2019年仍有所下滑。2) 2021年上半年公司主控项目上映的包括《人潮汹涌》(票房：7.62亿)《你的婚礼》(票房：7.89亿)《阳光姐妹淘》(票房：9495万)《明天会好的》(票房：3056万)等，合计票房16.75亿，参投及协助推广《金刚川》《崖上的波妞》等报告期内票房0.22亿元。3) 据公司公告，上半年公司艺人经纪等其他业务发展良好，收入及利润同比实现大幅增长；电视剧项目处于顺利推进阶段，包括《山河枕》《春日宴》《大理寺日志》《君生我已老》等，但尚未处于收入确认期，预计业务利润有所减少。

多部真人电影下半年定档，继续看好动画电影头部实力。1) 2021年公司在真人电影方面持续发力，并提高主控影片数量比例，有助于公司对电影业务利润率的把控。下半年已定档影片包括主旋律影片《革命者》(7.1)《狙击手》(7.30)，《五个扑水的少年》(8.13)《十年一品温如言》(10.1)《一年之痒》(12.31)，其中目前《革命者》票房为1.08亿元；尚未定档的储备项目包括主控《坚如磐石》《芸芸众生》、参投《误杀2》《我的佣兵生涯》。2) 动画电影项目周期较长，公司专注单片成功率推出节奏稳健，《冲出地球》定档7.30，重磅产品《深海》以及《墨多多谜境冒险》尚未定档。长期来看，公司正在蓄力构建中国神话宇宙IP体系，通过《大鱼海棠2》《凤凰》《西游记之大圣闹天宫2》《八仙过大海》等项目，架构起国产动画电影体系。

投资建议

公司基本面边际明显改善符合我们的预期；下半年多部电影定档及电视剧业务储备有望持续为公司业绩回暖奠定坚实基础。长线看好公司动画电影赛道的先发头部优势。预计公司21-23年EPS分别为0.36/0.40/0.44，对应7月9日收盘价9.74元，PE分别为27/24/22，维持增持评级。

风险提示

电影市场回暖不及预期；项目制作进展不及预期；单片收益波动性。

表 1：2013-2021 年半年报公司业绩及报告期电影票房对比

	2013H1	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1	2019H1	2020H1	2021H1e
归属母公司股东的净利润（亿元）	1.73	1.02	0.82	3.21	4.01	21.07	1.05	0.21	4.5-5.3
同比(%)	112.19	-40.73	-19.78	291.13	24.61	426.05	-95.00	-80.46	2088-2477
非经常性损益（亿元）	0.03	0.02	0.21	0.17	0.36	18.81	0.37	0.34	0.21
扣非后归母公司净利润（亿元）	1.69	1.00	0.61	3.05	3.64	2.26	0.69	-0.13	4.29-5.09
同比(%)	136.62	-40.72	-39.09	398.44	19.56	-38.00	-69.63	-119.22	3400-4015
报告期电影票房（亿元）	14.50	13.70	12.87	43.40	13.83	48.40	28.16	3.77	16.97
同比(%)	-5.52	-6.06	237.22	-68.13	249.96	-41.82	-86.61	350.13	350.13

资料来源：公司半年报，wind，山西证券研究所

利润表

单位：百万元

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2829	1159	2665	2964	3288	货币资金	2512	1925	2772	2272	3263
营业成本	1563	544	1469	1637	1819	应收和预付款项	807	954	1371	1216	1655
营业税金及附加	2	2	4	4	5	存货	1164	939	2704	1355	3155
营业费用	2	3	3	4	4	其他流动资产	319	120	120	120	120
管理费用	169	119	147	163	181	长期股权投资	5073	4862	5262	5707	6200
研发费用	14	18	13	15	16	投资性房地产	0	0	0	0	0
财务费用	29	2	8	13	17	固定资产和在建工程	33	28	-247	-552	-889
资产减值损失	356	150	266	296	329	无形资产和开发支出	18	17	16	15	14
其他收益	11	35	11	12	13	其他非流动资产	20	13	7	0	0
投资收益	407	-40	400	445	493	资产总计	10989	9825	12005	10133	13517
营业利润	1112	317	1165	1288	1424	短期借款	0	0	0	0	0
其他非经营损益	1	6	6	6	6	应付和预收款项	1036	562	3168	784	3604
利润总额	1113	323	1171	1294	1430	长期借款	0	0	0	0	0
所得税	166	35	116	127	140	其他负债	685	216	7	7	7
净利润	947	288	1055	1167	1289	负债合计	2011	777	3174	791	3611
少数股东损益	-1	-3	-12	-13	-15	股本	2934	2934	2934	2934	2934
归属母公司股东净利润	948	291	1067	1180	1304	资本公积	2004	1988	1988	1988	1988
现金流量表	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	留存收益	3997	4086	4560	5085	5664
经营性现金净流量	1619	-14	1486	94	1648	归属母公司股东权益	8935	9008	9482	10006	10585
投资性现金净流量	-459	288	5	5	5	少数股东权益	44	41	29	15	1
筹资性现金净流量	-518	-859	-541	-599	-662	股东权益合计	8978	9049	9511	10022	10586
现金流量净额	643	-587	950	-500	991	负债和股东权益合计	10989	9825	12685	10813	14197

数据来源：wind，山西证券研究所

分析师承诺：

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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自转载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

