

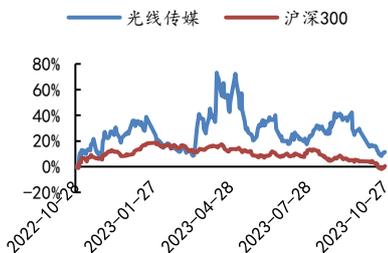
23Q3 点评：利润稳健增长，关注《哪吒2》定档情况

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-28

收盘价（元）	7.53
近 12 个月最高/最低（元）	12.07/6.43
总股本（百万股）	2,934
流通股本（百万股）	2,787
流通股比例（%）	95.01
总市值（亿元）	221
流通市值（亿元）	210

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

相关报告

• 公司点评：芒果超媒 23Q3 业绩点评：利润稳定释放，关注 11 月招商会进展 2023-10-28

• 公司点评：分众传媒 23Q3 业绩点评：广告淡季收入仍环比增长，降本增效利润持续释放 2023-10-25

• 公司点评：爱奇艺 23Q3 前瞻：优质内容叠加更多增值服务提升会员感知，ARM 有望持续提升 2023-10-25

• 公司点评：快手-W 23Q3 前瞻：淡季 GMV 仍保持高增速，公司盈利能力持续改善 2023-10-23

主要观点：

● 事件：

公司发布三季报，23Q3 公司实现收入 3.35 亿，yoy+227.5%；实现归母净利润 1.66 亿，同比扭亏为盈。

23 年前三季度，公司累计实现收入 9.40 亿，yoy+37.2%，累计实现归母净利润 3.68 亿，yoy+261.9%。

● 电影及相关衍生业务：电影储备丰富，《哪吒2》将于明年上映

23Q3 公司主投的《茶啊二中》已于 7 月 14 日上映，截至 10 月 27 日共取得票房 3.84 亿元，《茶啊二中 2》已进入前期策划阶段；公司主投的《坚如磐石》于 9 月 28 日上映，9 月产生票房 3.05 亿，截至 10 月 27 日共产生票房 12.9 亿；公司主投的悬疑电影《照明商店》已定档 12 月 15 日；公司主投的动画电影《哪吒之魔童闹海》《小倩》在制作中，预计将于明年上映。

除此之外，《西游记之大圣闹天宫》《姜子牙 2》《大鱼海棠 2》《朔风》《最后的魁拔》《八仙过大海》《大理寺日志》《相思》《小倩》《红孩儿》《二郎神》《去你的岛》《聊斋之罗刹海市》等动画电影的推进工作也在顺利进行中。

● 艺人经纪及电视剧业务：持续拓展内容业务边界，扬州影视基地

1) 电视剧业务：古装爱情轻喜剧《拂玉鞍》及改编自人气漫画《大理寺日志》的网剧《大理寺少卿游》已拍摄完成，有望于年内播出。除此之外，《春日宴》《山河枕》《照明商店》《我的约会清单》《友谊旅馆》等剧集也在顺利推进中。

2) 艺人经纪及内容相关业务：公司艺人经纪业务快速发展，截至 23H1 已经签约 30 多组艺人，为最大的新生代艺人培养平台之一；公司参与的 PPP 项目中的扬州影视基地一期预计将于今年下半年交付并投入生产运营，占地约 2344.7 亩，总投资约 71.84 亿元，该项目由中交三航局与光线传媒合作，最终形成“政府+央企+民企”合作的混合所有制管理模式，中交三航局表示，项目建成后，预计年产影视剧 100 部集，聚集产业主体 300 家，吸引前来拍摄制作的影视项目投资规模 50 亿元。

● 投资建议

预计 23-25 年公司实现收入 15.27/24.51/28.11 亿（前值为 17.78/24.24/28.74 亿元），预计 23-25 年公司实现归母净利润 6.35/12.05/12.53 亿（前值为 6.44/11.71/12.49 亿元），维持“买入”评级。

● 风险提示

居民观影习惯恢复不及预期；票房不及预期；政策及监管环境趋严加大影视剧作品过审难度的风险

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	755	1527	2451	2811
收入同比 (%)	-35.3%	102.3%	60.5%	14.7%
归属母公司净利润	-713	635	1205	1253
净利润同比 (%)	-128.7%	189.1%	89.7%	4.0%
毛利率 (%)	19.1%	43.2%	56.7%	51.0%
ROE (%)	-8.6%	7.1%	11.9%	11.0%
每股收益 (元)	-0.24	0.22	0.41	0.43
P/E	—	34.77	18.33	17.64
P/B	3.08	2.48	2.19	1.95
EV/EBITDA	-672.71	34.01	13.83	12.42

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 金荣, 香港中文大学经济学硕士, 天津大学数学与应用数学学士, 曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司, 金融及产业复合背景, 善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号: S0010521080002

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。