

分析师: 乔琪  
登记编码: S0730520090001  
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

## 核心业务业绩大幅增长, 关注重点影片定档情况

——光线传媒(300251)季报点评

### 证券研究报告-季报点评

增持(维持)

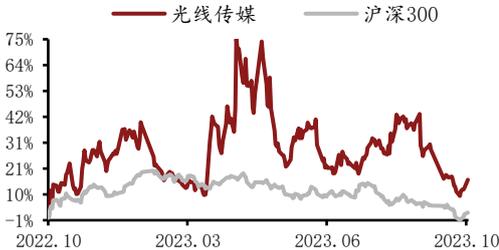
#### 市场数据(2023-10-30)

收盘价(元)	7.76
一年内最高/最低(元)	11.76/7.22
沪深 300 指数	3,583.77
市净率(倍)	2.68
流通市值(亿元)	216.29

#### 基础数据(2023-09-30)

每股净资产(元)	2.90
每股经营现金流(元)	0.05
毛利率(%)	35.18
净资产收益率_摊薄(%)	4.33
资产负债率(%)	10.17
总股本/流通股(万股)	293,360.84/278,722.3
	4
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

#### 个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券, 聚源

#### 相关报告

《光线传媒(300251)中报点评: 电影业务复苏, 较多影片有望下半年上映》 2023-08-29

《光线传媒(300251)年报点评: 电影内容供给节奏恢复, 探索 AI 技术或巩固动画电影优势》 2023-05-04

《光线传媒(300251)季报点评: 内容表现不佳拖累三季度业绩, 储备内容丰富, 关注定档情况》 2022-10-31

联系人: 马巍琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2023 年 10 月 31 日

公司发布 2023 年三季度报告。2023Q3 实现营业收入 3.35 亿元, 同比增加 227.52%, 环比增加 73.96%; 归母净利润 1.66 亿元, 环比增加 105.09%, 上年同期亏损 9872 万元; 扣非后归母净利润 1.60 亿元, 环比增加 125.18%, 上年同期亏损 1.04 亿元。2023 前三季度营业收入 9.40 亿元, 同比增加 37.15%, 归母净利润 3.68 亿元, 同比增加 261.89%, 扣非后归母净利润 3.49 亿元, 同比增加 747.72%。

#### 投资要点:

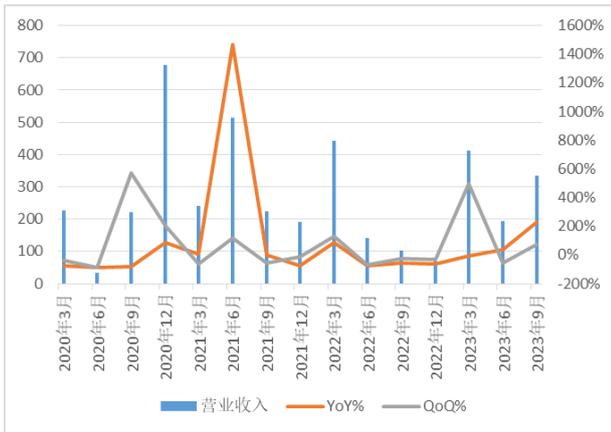
- **电影业务收入及利润大幅增长。**前三季度公司推出 8 部影片定档上映, 参与投资、发行并计入前三季度票房的影片包括《深海》、《满江红》、《交换人生》、《中国乒乓之绝地反击》《这么多年》、《茶啊二中》、《我经过风暴》, 总票房 71.23 亿元。其中主投的《深海》票房 9.19 亿元、《茶啊二中》票房 3.84 亿元、《我经过风暴》票房 1.80 亿元、《坚如磐石》票房 13.12 亿元。公司主投、发行的电影《照明商店》定档 12 月 15 日, 另外尚有其他电影项目有望在年内上映。
- **电视剧项目顺利推进。**公司制作的古装爱情轻喜剧《拂玉鞍》以及漫改网剧《大理寺少卿游》已经完成拍摄, 有望于年内播出, 另外《春日宴》、《山河枕》、《照明商店》、《我的约会清单》、《友谊旅馆》等剧集顺利推进中。
- **重磅动画电影预计将于 2024 年上映。**公司主投+发行的喜剧电影《茶啊二中》已经上映, 票房表现较好, 系列作品《茶啊二中 2》已经进入前期策划阶段。参投+发行的动画电影《大雨》预计年内将上映。《哪吒之魔童闹海》、《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进行顺利; 其中, 《哪吒之魔童闹海》《小倩》在制作中, 预计将于 2024 年上映。
- **投资建议与盈利预测:**预计公司 2023-2025 年 EPS 为 0.20 元、0.31 元和 0.36 元, 按照 10 月 30 日收盘价 7.76 元, 对应 PE 为 37.95 倍、25.00 倍、21.63 倍, 维持“增持”投资评级。

**风险提示:** 宏观经济波动影响文化消费; 艺人失德风险; 影视项目进展不及预期; 影视项目收益不及预期

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,168	755	1,529	2,238	2,586
增长比率(%)	0.74	-35.35	102.52	46.41	15.51
净利润(百万元)	-312	-713	600	911	1,052
增长比率(%)	-207.09	-128.72	184.14	51.83	15.54
每股收益(元)	-0.11	-0.24	0.20	0.31	0.36
市盈率(倍)	—	—	37.95	25.00	21.63

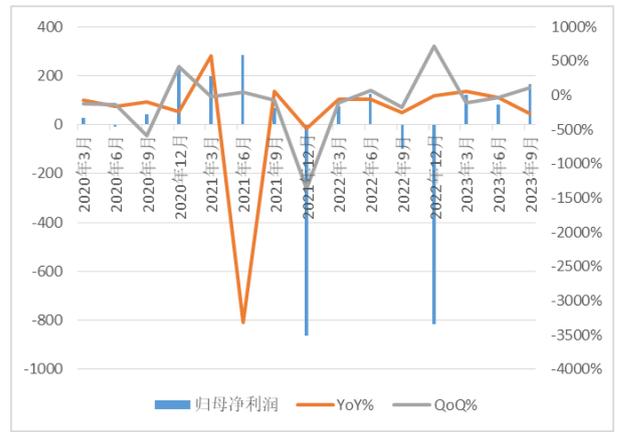
资料来源：中原证券，聚源

图 1: 2020Q1-2023Q3 单季度营业收入 (百万元)



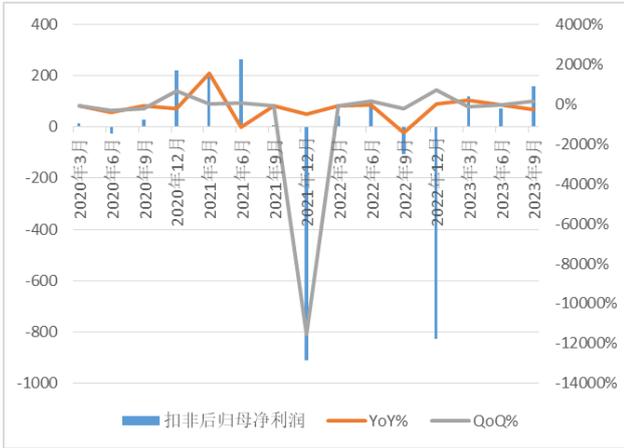
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 2: 2020Q1-2023Q3 单季度归母净利润 (百万元)



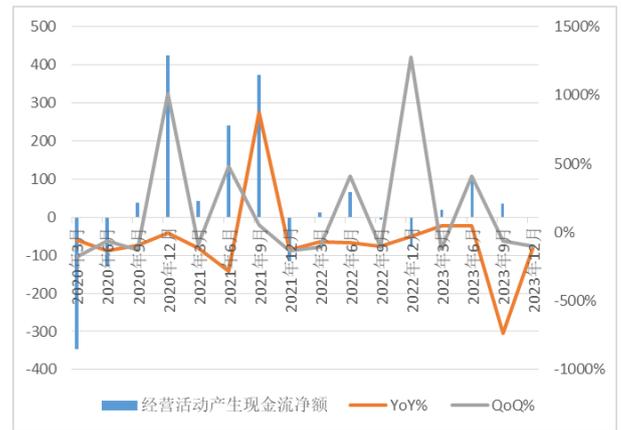
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 3: 2020Q1-2023Q3 单季度扣非后归母净利润 (百万元)



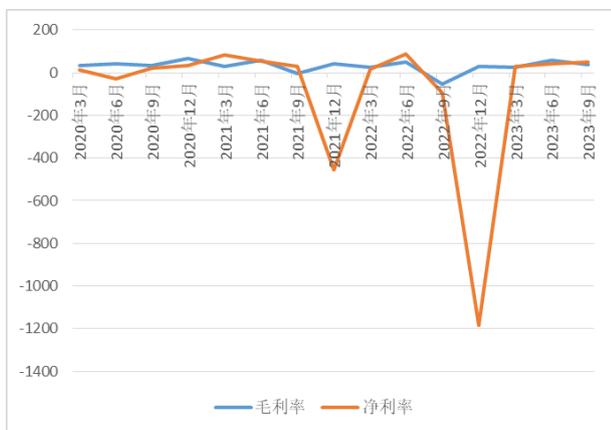
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 4: 2020Q1-2023Q3 单季度经营性现金流 (百万元)



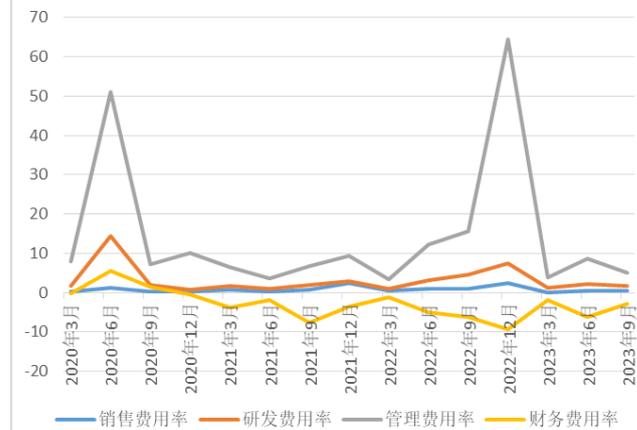
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 5: 2020Q1-2023Q3 单季度利润率 (%)



资料来源: 公司公告, 中原证券

图 6: 2020Q1-2023Q3 单季度主要费用率 (%)



资料来源: 公司公告, 中原证券

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>4,709</b>	<b>3,681</b>	<b>4,395</b>	<b>5,306</b>	<b>6,195</b>
现金	1,138	1,949	2,493	2,909	3,683
应收票据及应收账款	329	199	394	546	591
其他应收款	104	56	85	124	144
预付账款	143	144	173	230	265
存货	1,182	1,192	1,190	1,425	1,427
其他流动资产	1,813	141	60	72	84
<b>非流动资产</b>	<b>5,770</b>	<b>5,387</b>	<b>5,342</b>	<b>5,287</b>	<b>5,232</b>
长期投资	4,677	3,843	3,823	3,803	3,783
固定资产	25	23	20	18	15
无形资产	2	1	1	1	0
其他非流动资产	1,067	1,520	1,498	1,465	1,433
<b>资产总计</b>	<b>10,479</b>	<b>9,068</b>	<b>9,737</b>	<b>10,593</b>	<b>11,427</b>
<b>流动负债</b>	<b>756</b>	<b>648</b>	<b>875</b>	<b>1,133</b>	<b>1,276</b>
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	283	152	253	336	388
其他流动负债	473	496	621	797	889
<b>非流动负债</b>	<b>152</b>	<b>155</b>	<b>148</b>	<b>145</b>	<b>143</b>
长期借款	0	12	0	0	0
其他非流动负债	152	143	148	145	143
<b>负债合计</b>	<b>908</b>	<b>804</b>	<b>1,023</b>	<b>1,278</b>	<b>1,420</b>
少数股东权益	17	6	12	21	32
股本	2,934	2,934	2,934	2,934	2,934
资本公积	1,982	1,971	1,974	1,974	1,974
留存收益	4,700	3,415	3,870	4,461	5,143
归属母公司股东权益	9,554	8,258	8,702	9,293	9,975
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,479</b>	<b>9,068</b>	<b>9,737</b>	<b>10,593</b>	<b>11,427</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>536</b>	<b>-7</b>	<b>393</b>	<b>520</b>	<b>899</b>
净利润	-314	-724	606	920	1,063
折旧摊销	25	25	18	18	17
财务费用	-10	4	1	1	1
投资损失	274	67	-183	-179	-207
营运资金变动	120	-104	-148	-386	-145
其他经营现金流	442	726	100	147	169
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,316</b>	<b>1,562</b>	<b>319</b>	<b>220</b>	<b>248</b>
资本支出	-3	-3	-5	-4	-4
长期投资	-1,408	1,519	147	45	45
其他投资现金流	95	46	177	179	207
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-36</b>	<b>-720</b>	<b>-170</b>	<b>-324</b>	<b>-373</b>
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	12	-12	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-6	-11	3	0	0
其他筹资现金流	-30	-721	-161	-324	-373
<b>现金净增加额</b>	<b>-817</b>	<b>839</b>	<b>544</b>	<b>416</b>	<b>774</b>

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>1,168</b>	<b>755</b>	<b>1,529</b>	<b>2,238</b>	<b>2,586</b>
营业成本	721	611	912	1,210	1,396
营业税金及附加	3	2	2	3	4
营业费用	10	6	5	8	9
管理费用	67	93	76	112	129
研发费用	19	19	23	31	36
财务费用	-42	-25	-47	-67	-77
资产减值损失	-481	-719	-76	-112	-129
其他收益	49	26	33	48	56
公允价值变动收益	13	4	5	7	8
投资净收益	-274	-67	183	179	207
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>-274</b>	<b>-728</b>	<b>671</b>	<b>1,019</b>	<b>1,177</b>
营业外收入	26	4	3	4	5
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>-248</b>	<b>-725</b>	<b>673</b>	<b>1,022</b>	<b>1,181</b>
所得税	67	-1	67	102	118
<b>净利润</b>	<b>-314</b>	<b>-724</b>	<b>606</b>	<b>920</b>	<b>1,063</b>
少数股东损益	-3	-11	6	9	11
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-312</b>	<b>-713</b>	<b>600</b>	<b>911</b>	<b>1,052</b>
EBITDA	427	-35	644	972	1,122
EPS (元)	-0.11	-0.24	0.20	0.31	0.36

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	0.74	-35.35	102.52	46.41	15.51
营业利润 (%)	-186.17	-166.07	192.19	51.83	15.54
归属母公司净利润 (%)	-207.09	-128.72	184.14	51.83	15.54
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	38.27	19.10	40.35	45.96	46.01
净利率 (%)	-26.69	-94.43	39.24	40.69	40.70
ROE (%)	-3.26	-8.63	6.89	9.80	10.55
ROIC (%)	5.29	-0.71	6.40	9.14	9.85
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	8.67	8.86	10.50	12.07	12.42
净负债比率 (%)	9.49	9.72	11.74	13.72	14.19
流动比率	6.23	5.68	5.03	4.68	4.85
速动比率	4.44	3.56	3.40	3.17	3.48
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.12	0.08	0.16	0.22	0.23
应收账款周转率	2.43	2.86	5.16	4.76	4.55
应付账款周转率	2.20	2.80	4.50	4.11	3.86
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	-0.11	-0.24	0.20	0.31	0.36
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.18	0.00	0.13	0.18	0.31
每股净资产 (最新摊薄)	3.26	2.82	2.97	3.17	3.40
<b>估值比率</b>					
P/E	—	—	37.95	25.00	21.63
P/B	2.38	2.76	2.62	2.45	2.28
EV/EBITDA	85.78	-672.71	31.63	20.50	17.08

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。