

2024年3月22日

何利超

H70529@capital.com.tw

目标价(元)

12

## 光线传媒 (300251.SZ)

首次评级 Buy 买进

2023年扭亏为盈，关注今年《哪吒之魔童闹海》等潜在爆款

### 公司基本资讯

产业别	传媒
A 股价(2024/3/22)	10.58
深证成指(2024/3/22)	9565.56
股价 12 个月高/低	12.07/6.5
总发行股数(百万)	2933.61
A 股数(百万)	2787.22
A 市值(亿元)	294.89
主要股东	光线控股有限公司(37.40%)
每股净值(元)	2.90
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	33.6 34.4 15.3

### 近期评等

出刊日期 前日收盘 评等

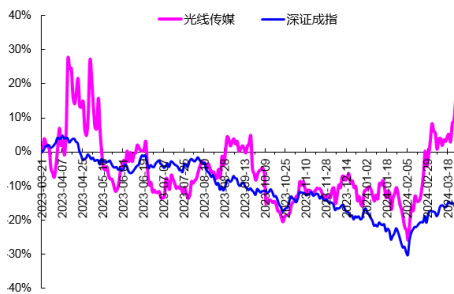
### 产品组合

传媒 100%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金 9.8%  
一般法人 57.2%

### 股价相对大盘走势



### 事件:

公司2023年业绩实现扭亏为盈，预计取得归属于上市公司股东的净利润4.1-5.1亿，扣非后净利润3.82-4.82亿元。

我们认为2024年处于公司产品大年，春节档期间的主投电影《第二十条》表现优异，累计票房已超过24亿元，后续有望上映有望上映50亿票房爆款的《哪吒之魔童降世》续作《哪吒之魔童闹海》，此外还有多个动画电影将在2024年上线。首次覆盖，给予“买进”评级。

- 2023年电影市场快速复苏，带动公司业绩显著好转:** 2023年，电影市场快速走出疫情困境，公司紧紧抓住复苏机遇，推出了11部影片定档上映，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》、《坚如磐石》、《照明商店》、《怒潮》、《你的婚礼》（重映），总票房约为85亿元，带动公司业绩显著扭亏为盈。此外电视剧、艺人经纪、版权等其他业务也均保持良好发展。
- 今年有望迎来产品大年，关注《哪吒之魔童闹海》等动画电影进展:** 2024年公司有望迎来产品大年，大年初一已上映主投发行现象级电影《第二十条》，目前累计票房已超过24亿元；此外尚有《扫黑·决不放弃》（原名《扫黑·拨云见日》）、《透明侠侣》《草木人间》《她的小梨涡》等真人电影预计今年上映；动画电影业务更值得期待，2019年曾斩获50亿票房的国产动画电影神话作品《哪吒之魔童降世》的续作《哪吒之魔童闹海》预计将在今年上映，我们认为该IP已积攒下较高的粉丝人气，续作电影的口碑质量和票房或将有所保证，值得期待；另外经典聊斋IP《小倩》、白蛇系列第三部《白蛇3：浮生》、封神系列的《二郎神之深海蛟龙》也有望在2024年发行上映，相关动画电影或将带动全年业绩进一步大幅提升。
- AI或将带动动画电影行业效率提升:** 2023年AI技术突飞猛进，近期国内央视已推出首部AI辅助制作动画《千秋诗颂》，其中美术设计、动效生成和后期成片等环节均有AI辅助制作，制作周期缩减一半以上；更有SORA等视频模型即将亮相，预计将为动画电影行业带来提质增效、加速制作周期的新一轮革命。光线传媒已积极拥抱AI相关技术，将AI植入到动画制作相关的流程中，已有较好的应用实例。公司预计将在AI技术的加持下，加速动画电影的研发速度，未来有望达到每年4-5部作品的制作规模，且制作成本也将显著降低。我们判断动画电影行业将在未来两年快速受益于AI增益，带动公司营收和净利表现持续提升。
- 盈利预期:** 我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 4.87 亿、8.79 亿、9.16 亿元，YOY 分别为+168.33%、+80.36%、+4.25%；EPS 分别为 0.17 元、0.30 元、0.31 元，当前股价对应 A 股 2024-2025 年 P/E 为 33/32 倍，给予“买进”建议。
- 风险提示:** 1、电影质量不及预期；2、宏观经济影响观众观影意愿。

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	-311.68	-712.89	487.10	878.51	915.82
同比增减	%	-207.09%	-128.72%	168.33%	80.36%	4.25%
每股盈余(EPS)	RMB 元	-0.11	-0.24	0.17	0.30	0.31
同比增减	%	-207.09%	128.72%	-168.33%	80.36%	4.25%
A 股市盈率(P/E)	X	/	/	60	33	32
股利(DPS)	RMB 元	0.20	0.05	0.10	0.20	0.20
股息率(Yield)	%	1.99%	0.50%	1.00%	1.99%	1.99%

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	1168	755	1194	2221	2050
经营成本	721	611	718	1211	1025
营业税金及附加	3	2	2	4	4
销售费用	10	6	10	19	16
管理费用	86	111	84	178	164
财务费用	(42)	(25)	0	0	0
资产减值损失	(481)	(719)	0	0	0
投资收益	(274)	(67)	120	150	150
营业利润	(274)	(728)	514	982	1024
营业外收入	26	4	5	5	5
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	(248)	(725)	518	986	1028
所得税	67	(1)	26	99	103
少数股东权益	(3)	(11)	5	9	9
归属于母公司所有者的净利润	(312)	(713)	487	879	916

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	1138	1949	1966	2088	2193
应收帐款	329	199	299	555	513
存货	1182	1192	1300	1400	1500
流动资产合计	4709	3681	4039	4705	5321
长期股权投资	4677	3843	3800	3800	3800
固定资产合计	25	23	25	25	25
在建工程	0	0	0	0	0
非流动资产合计	5770	5387	5200	5300	5400
资产总计	10479	9068	9239	10005	10721
流动负债合计	756	648	358	666	615
非流动负债合计	152	155	262	82	182
负债合计	908	804	621	748	797
少数股东权益	17	6	11	20	29
股东权益合计	9571	8264	8618	9257	9923
负债及股东权益合计	10479	9068	9239	10005	10721

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	536	(7)	119	222	205
投资活动产生的现金流量净额	(1316)	1562	200	200	200
筹资活动产生的现金流量净额	(36)	(720)	(300)	(300)	(300)
现金及现金等价物净增加额	(817)	839	19	122	105

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。