

2024年04月22日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主业内容供给丰富 看 AI 赋能动画电影潜力

—光线传媒（300251.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-19

当前股价（元）	9.9
总市值（亿元）	290
总股本（百万股）	2934
流通股本（百万股）	2787
52周价格范围（元）	6.81-11.7
日均成交额（百万元）	375.12

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《光线传媒（300251）：动画电影有望再放异彩看 AI 如何赋能内容主业》2024-01-30

光线传媒发布公告：2023 年公司营收 15.5 亿元（yoy+104.74%），归母净利润 4.2 亿元，扣非利润 3.9 亿元（均扭亏为盈）；单季度看，2023Q4 营收 6 亿元（yoy+771%），归母与扣非利润为 0.49、0.39 亿元（均扭亏为盈）；2024Q1 营收 10.7 亿元（yoy+159%），归母与扣非利润 4.25、4.16 亿元（yoy+248%、+252%）。2023 年公司计提各项减值损失合计 1.15 亿元；2023 年度利润分配预案，拟每 10 股派发现金股利人民币 0.70 元（含税）。

投资要点

2023 年公司主业电影贡献业绩

2023 年公司主业之一电影及相关衍生业务收入 12.86 亿元（收入占比 83%，同比增加 116.8%），其中 TOP5 影视剧收入总额 10.77 亿元（占全部营收 69.66%），推出作品的品质显著提高，如《深海》《满江红》《坚如磐石》《这么多年》《茶啊二中》等，电影收入在 2023 年取得显著增长，也助推公司主营收的增长；同时艺人经纪等业务也保持向好发展态势。

2024 年主业有望从修复到新增

2024Q1 公司营收、利润双增，春节档加持下开局较好，公司在手电影项目如《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》《相思》《红孩儿》《二郎神》《去你的岛》《聊斋之罗刹海市》等均可期，其中，《哪吒之魔童闹海》在制作中，预计将于 2024 年上映。除电影业务外，2024 年网剧《大理寺少卿游》已播出，古装轻喜剧《拂玉鞍》拟 2024 年播出，储备剧集有《山河枕》《春日宴》《我的约会清单》等，从电影到剧集，内容产品储备丰富。

AI 赋能动画电影 探索边界在拓展

2024 年 AI 为代表的新质生产力，为内容生产带来提质增效预期，公司致力于每年稳定推出三部动画电影推动观众关注动画电影进而提升票房占有率，通过 AI 技术应用，对动画产业有望进一步壮大；光线传媒在动画电影领域已建立较强用户认可度，伴随 AI 的赋能助力有望推动动画电影的产出效能，更高效地将创意转化为现实，有望再续动画电影新篇章。

章。

■ 盈利预测

作为动画电影内容领域相对头部企业，已通过多部优秀电影作品凸显其文化品牌价值，2024 年伴随动画电影的供给以及剧集等内容产品陆续推出，业绩端新增可期，预测公司 2024-2026 年归母净利润 10.1、12.6、15.2 亿元，当前股价对应 PE 分别为 28.8、23.1、19.2 倍，基于 2024 年公司主业端电影及剧集内容产品供给丰富，且 AI 赋能电影应用场景也有望逐步凸显，主业从修复到新增，以 AI 为代表的新质生产力有望在电影领域大放异彩，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

电影、电视剧行业增速放缓风险；盗版的风险；作品内容审查审核的风险；政策及监管环境的风险；电影等项目延期上映导致业绩波动风险；突发公共卫生事件的风险；宏观经济波动的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,546	2,140	2,560	2,980
增长率（%）	104.7%	38.5%	19.6%	16.4%
归母净利润（百万元）	418	1,010	1,255	1,515
增长率（%）		141.6%	24.3%	20.7%
摊薄每股收益（元）	0.14	0.34	0.43	0.52
ROE（%）	4.8%	10.4%	11.5%	12.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,482	3,512	4,596	5,573
应收款	409	487	435	392
存货	1,255	1,162	1,262	1,348
其他流动资产	392	645	797	1,189
流动资产合计	4,538	5,806	7,090	8,502
非流动资产:				
金融类资产	200	380	480	820
固定资产	21	19	38	60
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0.89	0.84	0.80	0.76
长期股权投资	3,730	3,600	3,603	3,604
其他非流动资产	1,643	1,603	1,606	1,656
非流动资产合计	5,394	5,223	5,247	5,321
资产总计	9,932	11,029	12,338	13,823
流动负债:				
短期借款	0	0	0	10
应付账款、票据	600	609	640	613
其他流动负债	196	196	196	196
流动负债合计	1,076	1,192	1,279	1,285
非流动负债:				
长期借款	0	2	5	9
其他非流动负债	170	170	170	170
非流动负债合计	170	172	175	179
负债合计	1,246	1,364	1,453	1,463
所有者权益				
股本	2,934	2,934	2,934	2,934
股东权益	8,686	9,665	10,884	12,360
负债和所有者权益	9,932	11,029	12,338	13,823

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	419	1013	1260	1520
少数股东权益	1.4	3.5	4.3	5.2
折旧摊销	4.4	1.4	1.3	2.6
公允价值变动	2	24	26	24
营运资金变动	215	58	-14	-99
经营活动现金净流量	642	1100	1277	1453
投资活动现金净流量	74	-9	-125	-413
筹资活动现金净流量	314	-33	-37	-31
现金流量净额	1,030	1,059	1,115	1,009

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,546	2,140	2,560	2,980
营业成本	929	940	988	1,083
营业税金及附加	2	3	3	4
销售费用	5	8	10	12
管理费用	107	80	82	84
财务费用	-42	17	7	9
研发费用	32	34	37	46
费用合计	102	139	136	151
资产减值损失	-74	1	0	0
公允价值变动	2	24	26	24
投资收益	61	0	7	8
营业利润	491	1,091	1,480	1,787
加:营业外收入	2	1	2	2
减:营业外支出	1	3	0	1
利润总额	492	1,090	1,482	1,789
所得税费用	73	77	222	268
净利润	419	1,013	1,260	1,520
少数股东损益	1.4	3.5	4.3	5.2
归母净利润	418	1,010	1,255	1,515

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	104.7%	38.5%	19.6%	16.4%
归母净利润增长率		141.6%	24.3%	20.7%
盈利能力				
毛利率	39.9%	56.1%	61.4%	63.7%
四项费用/营收	6.6%	6.5%	5.3%	5.1%
净利率	27.1%	47.3%	49.2%	51.0%
ROE	4.8%	10.4%	11.5%	12.3%
偿债能力				
资产负债率	12.5%	12.4%	11.8%	10.6%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	3.8	4.4	5.9	7.6
存货周转率	0.74	0.81	0.79	0.81
每股数据(元/股)				
EPS	0.14	0.34	0.43	0.52
P/E	69.5	28.8	23.1	19.2
P/S	18.8	13.6	11.3	9.7
P/B	3.3	3.0	2.7	2.4

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。