

光线传媒 (300251)

23 年及 24Q1 业绩点评：电影收入高增，期待《哪吒》上映表现

买入 (维持)

2024 年 04 月 22 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 郭若娜

执业证书：S0600122080017
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	754.91	1,545.63	2,493.70	2,783.08	3,061.39
同比 (%)	(35.35)	104.74	61.34	11.60	10.00
归母净利润 (百万元)	(712.71)	417.81	1,018.61	1,178.98	1,305.32
同比 (%)	(128.66)	158.62	143.80	15.74	10.72
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.24)	0.14	0.35	0.40	0.44
P/E (现价&最新摊薄)	-	69.51	28.51	24.63	22.25

关键词：#业绩符合预期

投资要点

■ 公司发布业绩公告：23 年收入 15.5 亿元，同比增长 105%；归母净利润扭亏为盈至 4.2 亿元，落在业绩预告偏下区间；扣非归母净利润 3.9 亿元，计提减值准备对利润影响为 -1.15 亿元。24Q1 收入同比增长 159% 至 10.7 亿元，扣非归母净利率同比提升 10pct 至 39%，扣非归母净利润实现 4.2 亿元。23 年度利润分配预案，公司派发现金股利 2.04 亿元。

■ 电影行业 24 年以来发展势头较好，期待与公司优质电影储备共振。根据国家电影局数据，2023 年全国电影票房为 549 亿元，同比增长 83%；观影人次同比增长 83% 达 12.99 亿次。进入 2024 年，元旦档电影票房创造新的档期票房纪录，春节档和清明档电影票房均创同档期新纪录；五一档已有十余部电影定档上映，影片供给充足多元，票房表现值得期待。2023 年和 24Q1 公司电影业务收入及利润同比均实现大幅提升，公司投资、发行并计入 2023 年和 24Q1 票房的影片总票房分别约 84.6 亿元和 24.7 亿元。展望 24 年全年，《草木人间》已于清明档上映，截至 4/20 票房约 1.1 亿元；《她的小梨涡》《扫黑·决不放弃》《透明侠侣》《墨多多谜境冒险》《“小”人物》《胜券在握》等电影有望在年内上映，我们看好公司电影业务后续表现。

■ 公司动画电影大年，关注《哪吒》定档时间。公司 2024 年迎来动画电影大年：年初上映的动画电影《大雨》截至 4/20 票房实现 1729 万元；光线动画第一部作品《小倩》已定档五一档；《哪吒之魔童闹海》在制作中，预计将于年内上映，我们建议关注后续定档时间。2024 年 AI 多模态技术亦加速发展，有望为动漫电影制作降本增效，提升产能，公司作为动漫电影龙头有望受益，我们看好公司中长期动画电影发展空间。

■ 24 年电视剧等业务有望贡献增量业绩。1) 24Q1 公司电视剧/网剧业务收入和利润均实现大幅增长。公司网络剧《大理寺少卿游》2 月于爱奇艺上线播出；古装爱情轻喜剧《拂玉鞍》预计将于年内播出；《山河枕》《春日宴》《我的约会清单》等剧集持续推进中，24 年电视剧业务逐步恢复，收入有望大幅增长。2) 24Q1 艺人经纪业务实现大幅增长，公司参与的 PPP 项目中扬州影视基地一期预计将于 24 年投入生产运营，已有部分重点平台方、优质影视企业及剧组在参观考察并释放合作意向，预计开园后将会有多个剧组入场拍摄。

■ 盈利预测与投资评级：我们看好公司 24 年优质动画电影上映释放业绩，电视剧等业务进一步恢复，考虑到 Q1 上映电影票房较佳，以及电视剧业务收入大幅增长，我们将公司 24-25 年归母净利润 9.8/11.1 亿元预测上调至 10.2/11.8 亿元，新增 2026 年预测 13.1 亿元，维持“买入”评级。

■ 风险提示：电影票房不及预期、政策风险、项目进度不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.25
一年最低/最高价	6.50/11.70
市净率(倍)	2.99
流通 A 股市值(百万元)	25,781.82
总市值(百万元)	27,135.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.09
资产负债率(% ,LF)	12.09
总股本(百万股)	2,933.61
流通 A 股(百万股)	2,787.22

相关研究

《光线传媒(300251)：三季报点评：业绩显著修复，期待后续动画电影贡献增量》

2023-10-30

《光线传媒(300251)：二季报点评：主业盈利能力修复，看好下半年电影业绩释放》

2023-08-29

光线传媒三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,538	5,890	7,203	8,667	营业总收入	1,546	2,494	2,783	3,061
货币资金及交易性金融资产	2,683	3,441	4,530	5,716	营业成本(含金融类)	929	1,145	1,231	1,354
经营性应收款项	494	742	820	902	税金及附加	2	3	3	4
存货	1,255	1,546	1,663	1,829	销售费用	5	8	9	10
合同资产	0	0	0	0	管理费用	107	173	193	212
其他流动资产	107	161	191	219	研发费用	32	51	57	63
非流动资产	5,394	5,408	5,407	5,406	财务费用	(42)	(50)	(63)	(83)
长期股权投资	3,730	3,630	3,530	3,430	加:其他收益	29	25	25	25
固定资产及使用权资产	79	64	49	35	投资净收益	61	10	10	10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	1	1	1	1	减值损失	(115)	0	0	0
商誉	15	15	15	15	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	2	1	1	营业利润	491	1,199	1,387	1,536
其他非流动资产	1,566	1,696	1,810	1,924	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	9,932	11,298	12,610	14,073	利润总额	492	1,200	1,388	1,537
流动负债	1,076	1,474	1,609	1,768	减:所得税	73	177	205	227
短期借款及一年内到期的非流动负债	21	25	25	25	净利润	419	1,022	1,183	1,310
经营性应付款项	601	742	798	877	减:少数股东损益	1	4	4	5
合同负债	280	451	504	554	归属母公司净利润	418	1,019	1,179	1,305
其他流动负债	173	255	283	311	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.35	0.40	0.44
非流动负债	170	144	138	131	EBIT	411	1,150	1,326	1,455
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	429	1,164	1,340	1,468
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.89	54.10	55.76	55.76
租赁负债	53	47	40	34	归母净利率(%)	27.03	40.85	42.36	42.64
其他非流动负债	117	97	97	97	收入增长率(%)	104.74	61.34	11.60	10.00
负债合计	1,246	1,618	1,747	1,900	归母净利润增长率(%)	158.62	143.80	15.74	10.72
归属母公司股东权益	8,679	9,669	10,848	12,153					
少数股东权益	8	11	16	20					
所有者权益合计	8,686	9,680	10,863	12,173					
负债和股东权益	9,932	11,298	12,610	14,073					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	642	815	1,097	1,194	每股净资产(元)	2.96	3.30	3.70	4.14
投资活动现金流	74	(105)	(100)	(100)	最新发行在外股份(百万股)	2,934	2,934	2,934	2,934
筹资活动现金流	(182)	(51)	(6)	(6)	ROIC(%)	4.09	10.59	10.92	10.70
现金净增加额	534	660	991	1,088	ROE-摊薄(%)	4.81	10.54	10.87	10.74
折旧和摊销	18	14	14	14	资产负债率(%)	12.54	14.32	13.86	13.50
资本开支	(4)	2	2	2	P/E(现价&最新股本摊薄)	69.51	28.51	24.63	22.25
营运资本变动	158	(200)	(89)	(118)	P/B(现价)	3.35	3.00	2.68	2.39

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>