

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

# 业绩实现大幅增长, 多部主投电影项目待上映

——光线传媒(300251)年报点评

## 证券研究报告-年报点评

**增持(维持)**

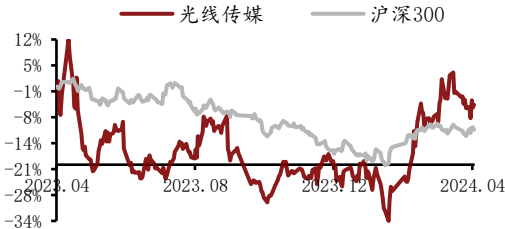
### 市场数据(2024-04-19)

收盘价(元)	9.90
一年内最高/最低(元)	11.70/6.81
沪深 300 指数	3,541.66
市净率(倍)	3.20
流通市值(亿元)	275.94

### 基础数据(2024-03-31)

每股净资产(元)	3.09
每股经营现金流(元)	-0.03
毛利率(%)	48.24
净资产收益率_摊薄(%)	4.68
资产负债率(%)	12.09
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)季报点评: 核心业务业绩大幅增长, 关注重点影片定档情况》

2023-10-31

《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

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: 2024 年 04 月 22 日

公司发布 2023 年年度报告以及 2024 年一季度报告。2023 年实现营业收入 15.45 亿元, 同比增加 104.74%, 归母净利润 4.18 亿元, 扣非后归母净利润 3.88 亿元, 均实现较大幅度扭亏为盈, 经营活动现金净流入 6.42 亿元, 实现大幅度改善, 每 10 股派发现金股利 0.70 元, 预计共派发人民币 2.04 亿元, 分红比例 48.80%。2024Q1 实现营业收入 10.70 亿元, 同比增长 159.33%, 归母净利润 4.5 亿元, 同比增长 248.01%, 扣非后归母净利润 4.16 亿元, 同比增长 252.01%。

### 投资要点:

- **电影作品保持较高的制作水准和票房成绩, 带动业绩大幅提升。**电影业务方面, 2023 年由公司投资、发行并计入当年票房的影片有共 11 部, 总票房约 84.60 亿元。其中《坚如磐石》(票房 13.51 亿元)、《深海》(票房 9.19 亿元)、《这么多年》(票房 3.01 亿元)、《满江红》(40.29 亿元)、《茶啊二中》(3.84 亿元) 五部影片共计为公司提供营业收入 10.77 亿元。根据年报显示, 2023 年公司电影业务营业收入 12.85 亿元, 同比增加 116.81%, 毛利率 41.02%, 同比提升 27.89pct。

2024Q1 公司参投+发行的影片《大雨》以及主投+发行的影片《第二十条》总票房约 24.66 亿元, 带动公司电影业务收入及利润同比均实现大幅增长, 根据猫眼专业版数据, 其中《第二十条》总票房 24.52 亿元。Q2《草木人间》正在上映中, 根据猫眼专业版数据, 截至目前该片总票房约为 1.11 亿元。

- **电视剧/网剧业务业绩有望实现大幅反弹。**2024Q1 电视剧/网剧业务实现收入和利润的大幅增长, 漫改网剧《大理寺少卿游》已于 2 月 20 日上线, 古装轻喜剧《拂玉鞍》处于排播状态, 预计年内播出, 《山河枕》拍摄中, 《春日宴》、《我的约会清单》等剧集也在推进中, 有望推动 2024 全年电视剧/网剧业务收入大幅增长。

- **2024 年重点动画影片待上映, AI 提升动画电影产能。**2023 年公司主投+发行动画电影《深海》、《茶啊二中》上映。2024 年项目中, 公司旗下动画电影厂牌光线动画首部作品《小倩》定档 4 月 30 日; 《哪吒之魔童闹海》正在制作中, 预计将于年内上映。AI 技术的进步为动画电影的产能提供强大的加持, 新技术预计将有效实现降本增效, 公司持续探索研究数字技术与内容生产的有机结合, 预计动画电影的生产效率和产能将大幅提升。

- **电影项目储备多, 主投比例高, 有望提供业绩弹性。**公司预计将有 11 部电影将在 2024 年上映, 包括已经上映的 3 部影片以及《小倩》、《哪吒之魔童闹海》、《扫黑·决不放弃》、《透明侠侣》等在内的 8

部待上映影片，待映影片中主投比例较高；同时预计筹备、制作的电影项目还有近 40 部，其中《大鱼海棠 2》、《去你的岛》、《红孩儿》等 6 部已经处于制作中。

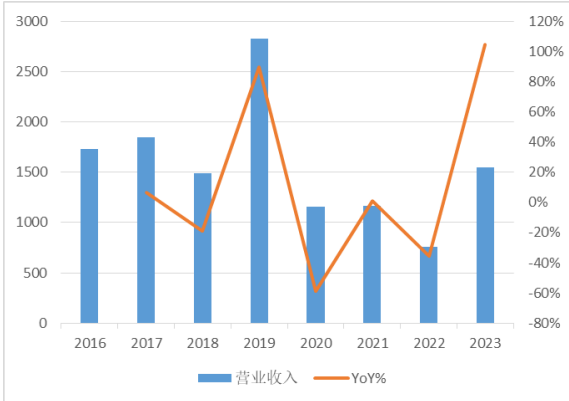
- **主营业务推动毛利率提升。**2023 公司整体毛利率 39.89%，同比提升 20.79pct，主要系公司电影业务毛利率提升幅度较大；2024Q1 公司毛利率 48.24%，同比提升 22.96pct，公司电影业务和电视剧业务的收入和利润均实现大幅增长，带动毛利率上行。此外，投资收益的增加以及资产减值损失的减少也对 2023 年利润增长作出正向贡献。
- **盈利预测与投资建议：**公司影视项目核心制作能力凸显，保持较高的内容制作水准和品质，2024 年储备项目多，主投比例高，有望提供业绩弹性。国内电影市场目前处在景气度恢复阶段，仍具有较大的潜力，对公司的主营业务发展提供良好土壤。预计公司 2024-2026 年 EPS 为 0.35 元、0.38 元、0.42 元，按照 4 月 19 日收盘价 9.90 元，对应 PE 为 28.48 倍、26.27 倍、23.82 倍，维持“增持”投资评级。

**风险提示：**公司影视项目上线进度及市场表现不及预期；行业监管政策变化；行业竞争加剧

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	755	1,546	2,433	2,692	2,915
增长比率（%）	-35.35	104.74	57.44	10.64	8.27
净利润（百万元）	-713	418	1,020	1,106	1,219
增长比率（%）	-128.66	158.62	144.05	8.42	10.28
每股收益(元)	-0.24	0.14	0.35	0.38	0.42
市盈率(倍)	—	69.51	28.48	26.27	23.82

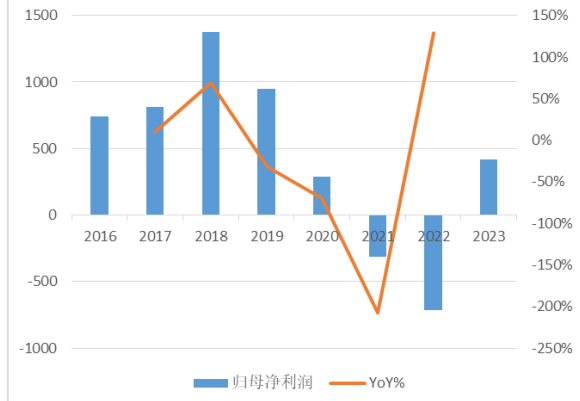
资料来源：中原证券，聚源

图 1: 2016-2023 公司营业收入 (百万元)



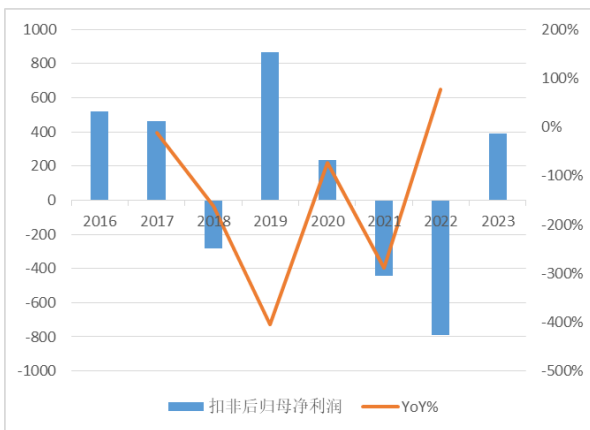
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 2: 2016-2023 公司归母净利润 (百万元)



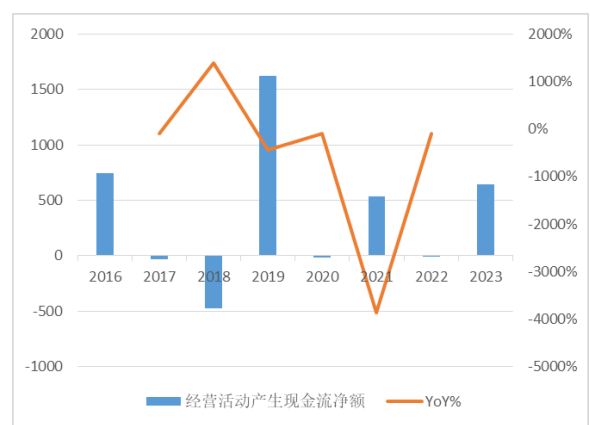
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 3: 2016-2023 公司扣非后归母净利润 (百万元)



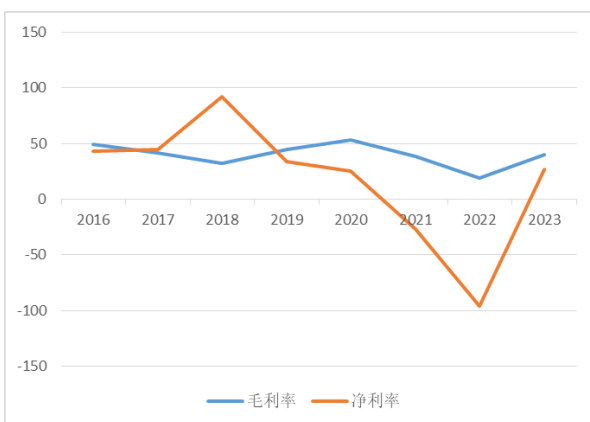
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 4: 2016-2023 公司经营性现金流 (百万元)



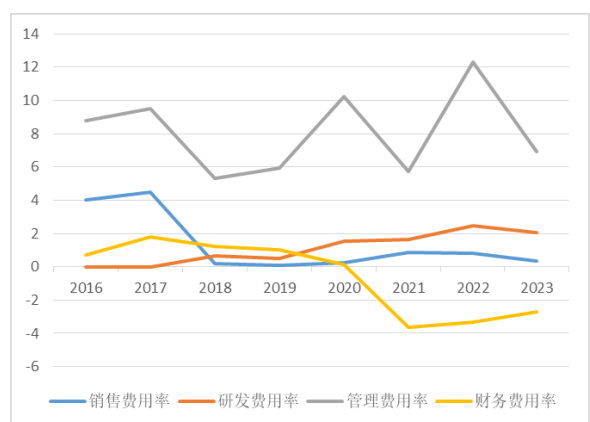
资料来源: 公司公告, 中原证券

图 5: 2016-2023 公司利润率 (%)



资料来源: 公司公告, 中原证券

图 6: 2016-2023 公司四项费用率 (%)



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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,681</b>	<b>4,538</b>	<b>5,157</b>	<b>5,881</b>	<b>6,600</b>
现金	1,949	2,482	2,674	3,190	3,804
应收票据及应收账款	199	349	767	805	827
其他应收款	56	60	95	105	113
预付账款	144	145	182	205	218
存货	1,192	1,255	1,300	1,420	1,463
其他流动资产	141	247	139	156	174
<b>非流动资产</b>	<b>5,397</b>	<b>5,394</b>	<b>5,323</b>	<b>5,295</b>	<b>5,293</b>
长期投资	3,843	3,730	3,650	3,630	3,610
固定资产	23	21	20	18	17
无形资产	1	1	1	0	0
其他非流动资产	1,530	1,643	1,652	1,647	1,666
<b>资产总计</b>	<b>9,078</b>	<b>9,932</b>	<b>10,480</b>	<b>11,176</b>	<b>11,893</b>
<b>流动负债</b>	<b>648</b>	<b>1,076</b>	<b>1,128</b>	<b>1,258</b>	<b>1,345</b>
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	152	600	673	759	808
其他流动负债	496	476	454	499	537
<b>非流动负债</b>	<b>165</b>	<b>170</b>	<b>165</b>	<b>165</b>	<b>165</b>
长期借款	12	0	0	0	0
其他非流动负债	153	170	165	165	165
<b>负债合计</b>	<b>813</b>	<b>1,246</b>	<b>1,293</b>	<b>1,423</b>	<b>1,510</b>
少数股东权益	6	8	17	27	38
股本	2,934	2,934	2,934	2,934	2,934
资本公积	1,971	1,986	1,982	1,982	1,982
留存收益	3,415	3,719	4,238	4,794	5,413
归属母公司股东权益	8,258	8,679	9,170	9,725	10,344
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,078</b>	<b>9,932</b>	<b>10,480</b>	<b>11,176</b>	<b>11,893</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-7</b>	<b>642</b>	<b>515</b>	<b>1,010</b>	<b>1,180</b>
净利润	-724	419	1,029	1,116	1,230
折旧摊销	25	18	18	18	18
财务费用	4	4	3	3	3
投资损失	67	-61	-32	-35	-38
营运资金变动	-104	158	-563	-169	-117
其他经营现金流	726	103	59	77	83
<b>投资活动现金流</b>	<b>1,562</b>	<b>74</b>	<b>209</b>	<b>59</b>	<b>38</b>
资本支出	-3	-4	-22	-21	-20
长期投资	1,519	78	205	45	20
其他投资现金流	46	0	27	35	38
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-720</b>	<b>-182</b>	<b>-533</b>	<b>-553</b>	<b>-603</b>
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	12	-12	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-11	15	-4	0	0
其他筹资现金流	-721	-185	-528	-553	-603
<b>现金净增加额</b>	<b>839</b>	<b>534</b>	<b>192</b>	<b>515</b>	<b>615</b>

资料来源：中原证券，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>755</b>	<b>1,546</b>	<b>2,433</b>	<b>2,692</b>	<b>2,915</b>
营业成本	611	929	1,212	1,366	1,454
营业税金及附加	2	2	4	4	4
营业费用	6	5	6	7	7
管理费用	93	107	97	108	117
研发费用	19	32	29	32	35
财务费用	-25	-42	-37	-41	-44
资产减值损失	-719	-40	-46	-51	-55
其他收益	26	29	28	31	34
公允价值变动收益	4	2	7	8	9
投资净收益	-67	61	32	35	38
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>-728</b>	<b>491</b>	<b>1,099</b>	<b>1,191</b>	<b>1,314</b>
营业外收入	4	2	17	19	20
营业外支出	1	1	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>-725</b>	<b>492</b>	<b>1,112</b>	<b>1,206</b>	<b>1,330</b>
所得税	-1	73	83	90	100
<b>净利润</b>	<b>-724</b>	<b>419</b>	<b>1,029</b>	<b>1,116</b>	<b>1,230</b>
少数股东损益	-11	1	9	10	11
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-713</b>	<b>418</b>	<b>1,020</b>	<b>1,106</b>	<b>1,219</b>
EBITDA	-35	429	1,093	1,183	1,303
EPS (元)	-0.24	0.14	0.35	0.38	0.42

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-35.35	104.74	57.44	10.64	8.27
营业利润 (%)	-166.07	167.47	123.79	8.40	10.30
归属母公司净利润 (%)	-128.66	158.62	144.05	8.42	10.28
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	19.10	39.89	50.21	49.27	50.11
净利率 (%)	-94.41	27.03	41.90	41.06	41.83
ROE (%)	-8.63	4.81	11.12	11.37	11.79
ROIC (%)	-0.71	4.00	10.72	10.94	11.35
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	8.96	12.54	12.34	12.74	12.70
净负债比率 (%)	9.84	14.34	14.07	14.60	14.54
流动比率	5.68	4.22	4.57	4.67	4.91
速动比率	3.56	2.87	3.23	3.35	3.62
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.08	0.16	0.24	0.25	0.25
应收账款周转率	2.86	5.64	4.36	3.42	3.57
应付账款周转率	2.80	2.47	1.90	1.91	1.86
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	-0.24	0.14	0.35	0.38	0.42
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.00	0.22	0.18	0.34	0.40
每股净资产 (最新摊薄)	2.82	2.96	3.13	3.32	3.53
<b>估值比率</b>					
P/E	—	69.51	28.48	26.27	23.82
P/B	3.52	3.35	3.17	2.99	2.81
EV/EBITDA	-672.71	50.09	24.20	21.94	19.43

### 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。