

公司点评

光线传媒(300251.SZ)

传媒 | 影视院线

优质内容助推业绩增长，期待储备片单释放

2024年05月07日

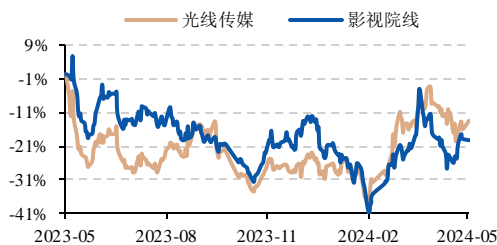
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	9.64
52周价格区间(元)	6.81-10.76
总市值(百万)	28279.99
流通市值(百万)	26868.84
总股本(万股)	293360.90
流通股(万股)	278722.40

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
光线传媒	-5.95	41.56	-13.85
影视院线	-2.02	36.92	-19.34

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

曹俊杰

分析师

执业证书编号:S0530522050001
caojunjie@hncasing.com

相关报告

1 神州泰岳(300002.SZ) 2023年&2024Q1 业绩点评:深耕SLG游戏出海,业绩持续高增、24Q1盈利超预期 2024-04-26

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	754.91	1,545.63	2,378.86	2,810.35	3,195.55
归母净利润(百万元)	-712.89	417.81	806.21	957.06	1,092.87
每股收益(元)	-0.24	0.14	0.27	0.33	0.37
每股净资产(元)	2.82	2.96	3.42	3.98	4.61
P/E	-39.67	67.69	35.08	29.55	25.88
P/B	3.42	3.26	2.82	2.42	2.09

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2023 年及 2024Q1 财报, 2023 年实现营收、归母净利润 15.46 亿元、4.18 亿元, 同比增速分别为 104.74%、158.62%。2024Q1 实现营收、归母净利润 10.70 亿元、4.25 亿元, 同比增速分别为 159.33%、248.01%。
- **电影业务表现出色, 提高业绩弹性。** 分业务看, 1) 2023 年公司电影业务收入同比增长 116.85% 至 12.86 亿元, 主要系 2023 年公司电影上映 11 部, 合计票房 84.60 亿元, 数量与票房同比均有大幅提升, 如以《深海》、《茶啊二中》、《坚如磐石》等为代表的主投主控影片、以《满江红》为代表的成功参投商业片, 带动公司收入和利润明显提升。2) 2023 年公司经纪业务及其他收入 2.60 亿元, 同比增长 61.30%, 主要系公司不断投资旗下艺人, 增加曝光、提高知名度, 打造合理的艺人梯队。2024Q1 公司电影业务延续出色表现, 《大雨》(参投发行)、《第二十条》(主投发行) 的总票房约为 24.66 亿元, 参投发行影片《草木人间》已于 2024 年 4 月 3 日清明档上映。
- **片单储备丰富, 电视剧收入有望迎来大幅增长。** 真人电影方面, 《扫黑·决不放弃》(原名《扫黑·拨云见日》)、《透明侠侣》、《她的小梨涡》等影片预计将于年内上映。动画电影方面, 考虑到档期排片、宣发成本等影响, 《小倩》从五一撤档, 后续或有望定档暑期, 《哪吒之魔童闹海》有望于年内上映。过去两年公司电视剧作品数量较少, 但今年电视剧作品逐渐丰富, 如改编自热门漫画《大理寺日志》的网络剧《大理寺少卿游》已于 2024 年 2 月 20 日于爱奇艺上线播出, 《拂玉鞍》预计将于 2024 年上线播出, 《山河枕》、《春日宴》、《我的约会清单》等均在制作中, 有望带动 2024 年公司电视剧收入实现大幅增长。
- **AI 技术有望助力公司动画电影提高制作效率。** 公司前瞻布局 VR、AI 等新技术领域, 2016 年增资七维科技后共拥有其 51% 股权。在 GTC2024 大会上, 七维科技主要展示了分镜故事板生成和 2.5D 场景环境生成两项技术, 分镜故事板生成主要应用于影视动画、广告拍摄、创意视频、游戏等行业、2.5D 场景环境生成主要应用于 XR 行业的虚拟场景制作。随着国内外多模态模型技术持续迭代, Sora、Vidu 等 AI 工具展示出强

大的视频生成能力，有望助力动画电影节省成本、提高产能和效率。

- **投资建议：**公司为国内动画电影龙头，2024年内容储备足够、产品线不断丰富。预计2024年/2025年/2026年营收分别为23.79亿元、28.10亿元、31.96亿元，归母净利润分别为8.06亿元、9.57亿元、10.93亿元，EPS分别为0.27元/0.33元/0.37元，对应PE分别为35.08倍/29.55倍/25.88倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：**政策监管风险；项目延迟上映；票房不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	754.91	1,545.63	2,378.86	2,810.35	3,195.55	营业收入	754.91	1,545.63	2,378.86	2,810.35	3,195.55
减: 营业成本	610.69	929.05	1,316.33	1,541.36	1,743.37	增长率(%)	-35.35	104.74	53.91	18.14	13.71
营业税金及附加	1.64	1.85	2.85	3.37	3.83	归属母公司股东净利润	-712.89	417.81	806.21	957.06	1,092.87
营业费用	5.94	4.94	4.76	5.62	6.39	增长率(%)	-128.72	158.61	92.96	18.71	14.19
管理费用	92.72	107.08	154.63	182.67	207.71	每股收益(EPS)	-0.24	0.14	0.27	0.33	0.37
研发费用	18.69	31.83	42.82	50.59	57.52	每股股利(DPS)	0.05	0.00	-0.19	-0.23	-0.26
财务费用	-25.27	-42.04	-7.18	-10.89	-16.64	每股经营现金流	-0.01	0.21	-0.06	0.22	0.28
减值损失	-741.17	-114.60	0.00	0.00	0.00	销售毛利率	0.19	0.40	0.45	0.45	0.45
加: 投资收益	-66.53	61.45	15.26	15.26	15.26	销售净利率	-0.96	0.27	0.34	0.34	0.35
公允价值变动损益	3.78	2.28	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	-0.09	0.05	0.08	0.08	0.08
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	-0.13	0.08	0.17	0.16	0.18
营业利润	-727.79	491.07	914.58	1,087.56	1,243.29	市盈率(P/E)	-39.67	67.69	35.08	29.55	25.88
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	3.42	3.26	2.82	2.42	2.09
利润总额	-724.64	492.04	924.51	1,097.49	1,253.22	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	-0.02	-0.02	-0.03
减: 所得税	-0.88	72.79	110.94	131.70	150.39	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-723.75	419.25	813.57	965.79	1,102.83	收益率					
减: 少数股东损益	-10.86	1.44	7.35	8.73	9.96	毛利率	19.10%	39.89%	44.67%	45.15%	45.44%
归属母公司股东净利润	-712.89	417.81	806.21	957.06	1,092.87	三费/销售收入	16.42%	9.97%	7.00%	7.09%	7.22%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	-99.34%	29.11%	38.56%	38.66%	38.70%
货币资金	1,948.80	2,482.42	2,875.70	4,200.74	5,788.52	EBITDA/销售收入	-97.76%	29.45%	39.14%	39.16%	39.09%
交易性金融资产	102.12	200.36	200.36	200.36	200.36	销售净利率	-95.87%	27.13%	34.20%	34.37%	34.51%
应收和预付款项	342.52	493.84	933.97	1,103.38	1,254.62	资产获利率					
其他应收款(合计)	56.49	60.25	161.01	190.22	216.29	ROE	-8.63%	4.81%	8.03%	8.20%	8.09%
存货	1,192.17	1,254.68	2,168.79	2,539.54	2,872.38	ROA	-7.86%	4.21%	6.83%	6.98%	6.92%
其他流动资产	38.64	46.46	84.22	99.50	113.14	ROIC	-12.71%	7.59%	16.82%	16.35%	17.61%
长期股权投资	3,842.89	3,730.06	3,730.06	3,730.06	3,730.06	资本结构					
金融资产投资	1,341.28	1,462.31	1,462.31	1,462.31	1,462.31	资产负债率	8.86%	12.54%	14.80%	14.70%	14.25%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	55.35%	47.81%	49.09%	44.74%	40.69%
固定资产和在建工程	89.95	79.14	66.74	54.34	41.94	带息债务/总负债	8.85%	4.24%	2.17%	1.18%	0.49%
无形资产和开发支出	16.83	16.24	16.09	15.95	15.80	流动比率	5.68	4.22	4.03	4.45	4.92
其他非流动资产	96.09	106.47	107.82	106.53	106.53	速动比率	3.56	2.87	2.42	2.84	3.31
资产总计	9,067.78	9,932.22	11,807.0	13,702.9	15,801.9	股利支付率	-20.44%	0.00%	-69.36%	-69.36%	-69.36%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	120.44%	100.00%	169.36%	169.36%	169.36%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	233.19	766.77	791.90	927.32	1,048.89	总资产周转率	0.08	0.16	0.20	0.21	0.20
长期借款	71.12	52.86	37.90	23.82	11.02	固定资产周转率	8.39	19.53	35.64	51.72	76.19
其他负债	499.28	426.12	918.02	1,062.87	1,192.22	应收账款周转率	3.80	4.43	3.89	3.89	3.89
负债合计	803.59	1,245.75	1,747.82	2,014.01	2,252.13	存货周转率	0.51	0.74	0.61	0.61	0.61
股本	2,933.61	2,933.61	2,933.61	2,933.61	2,933.61	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,970.94	1,986.17	1,986.17	1,986.17	1,986.17	EBIT	-749.91	450.00	917.33	1,086.60	1,236.58
留存收益	3,353.57	3,758.74	5,124.18	6,745.11	8,596.05	EBITDA	-737.99	455.22	931.17	1,100.44	1,249.13
归属母公司股东权益	8,258.12	8,678.51	10,043.9	11,664.8	13,515.8	NOPLAT	-755.92	380.78	798.55	947.51	1,079.50
少数股东权益	6.08	7.96	15.31	24.03	34.00	归母净利润	-712.89	417.81	806.21	957.06	1,092.87
股东权益合计	8,264.19	8,686.47	10,059.2	11,688.9	13,549.8	EPS	-0.24	0.14	0.27	0.33	0.37
负债和股东权益合计	9,067.78	9,932.22	11,807.0	13,702.9	15,801.9	BPS	2.82	2.96	3.42	3.98	4.61
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	-39.67	67.69	35.08	29.55	25.88
经营性现金净流量	-20.32	628.92	-166.21	656.33	817.84	PEG	0.31	0.43	0.38	1.58	1.82
投资性现金净流量	1,562.38	73.85	8.03	8.03	8.03	PB	3.42	3.26	2.82	2.42	2.09
筹资性现金净流量	-719.62	-182.04	551.45	660.67	761.91	PS	37.46	18.30	11.89	10.06	8.85
现金流量净额	825.64	521.27	393.28	1,325.04	1,587.79	PCF	-1,391.90	44.97	-170.15	43.09	34.58

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438