

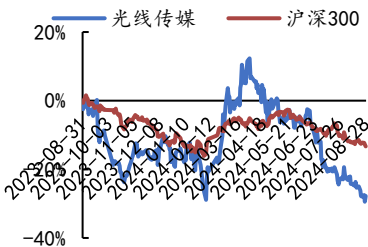
24H1 点评: Q2 内容淡季业绩符合预期, 关注重点影片定档情况

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-8-29

收盘价 (元)	6.92
近 12 个月最高/最低 (元)	10.84/6.43
总股本 (百万股)	2,934
流通股本 (百万股)	2,787
流通股比例 (%)	94.99
总市值 (亿元)	203.0
流通市值 (亿元)	192.9

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 金荣

执业证书号: S0010521080002

邮箱: jinrong@hazq.com

分析师: 石月昊

执业证书号: S0010524080002

邮箱: shiyuehao@hazq.com

相关报告

- 光线传媒 24Q1 点评: AI 赋能+产线扩张有望平滑产品周期, 关注《哪吒 2》定档情况
- 光线传媒 23Q3 点评: 利润稳健增长, 关注《哪吒 2》定档情况
- 光线传媒 23H1 点评: 低成本电影奠定 23 年利润基础, 大 IP 续作打开 24 年业绩空间
- 光线传媒深度: 真人影视龙头, 动画领域“质、量”齐抓坐稳行业头把交椅

主要观点:

●事件

公司发布 2024 年半年报, 24 年上半年公司实现收入 13.34 亿 (yoy+120.43%), 实现归母净利润 4.73 亿 (yoy+133.14%)。

其中, Q2 收入为 2.64 亿 (yoy +37%), 归母净利润为 4820 万 (yoy -40.3%)。

●电影业务: 电影储备丰富, 持续关注重点影片《哪吒 2》定档情况

24H1 公司实现电影及相关衍生业务收入 9.74 亿元 (yoy+84.34%), 实现毛利 4.61 亿元 (yoy+151.98%)。

1) 24H1 已上映电影: 24H1 公司主投影片包括《第二十条》《扫黑·决不放弃》, 参投影片包括《大雨》《草木人间》, 2023 年上映并有部分票房结转至报告期的影片包括《照明商店》《怒潮》《你的婚礼》(复映), 总票房约为 28.13 亿元。

2) 电影 pipeline: 公司电影储备丰富, 储备真人影片包括《乔妍的心事》《胜券在握》《“小”人物》《她的小梨涡》《透明侠侣》, 储备动画影片包括《小倩》《哪吒之魔童闹海》《大鱼海棠 2》等。

●电视剧业务: 连续两年无剧集确收, 24H1 电视剧业务实现突破, 后续内容排期节奏有望回归正常

24H1 公司实现电视剧业务收入 1.46 亿元, 实现毛利 0.88 亿元, 毛利率 37.7%。

1) 24H1 已上映电视剧: 改编自人气漫画《大理寺日志》的网剧《大理寺少卿游》已于 2024 年 2 月 20 日于爱奇艺上线播出; 古装轻喜剧《拂玉鞍》已于 2024 年 7 月 31 日于腾讯视频、芒果 TV 上线播出。

2) 电视剧 pipeline: 《山河枕》目前已杀青并进入紧锣密鼓的后期制作阶段; 《春日宴》《我的约会清单》等剧集项目的开发在继续推进中。

●艺人经纪及内容相关业务

24H1 公司艺人经纪及内容相关业务实现收入 1.3 亿元 (yoy +64.2%), 实现毛利 0.43 亿元, 毛利率达 34.1%。

1) 艺人经纪: 公司艺人经纪和内容业务稳步发展, 多位艺人在优秀影视项目中担纲主角。公司不仅关注演员的培养, 还制定了“三二一计划”, 内部培养 30 个制片人、20 个编剧、10 个导演, 同时在外挖掘并签约导演和编剧。

2) 扬州影视基地: 公司参与的 PPP 项目中的扬州影视基地一期已完成调试、投入使用, 公司将依托自身丰富的项目经验、综合市场资源给予全力支持, 共同推进扬州影视基地的未来发展。

●投资建议

考虑到公司重点影片上映情况, 预计 24-26 年公司实现收入 16.77/29.16/20.74 亿, 预计 24-26 年公司实现归母净利润 5.96/11.04/8.97 亿, 维持“买入”评级。

● 风险提示

重点影片上映节奏不及预期；居民观影习惯恢复不及预期；影片票房不及预期；政策及监管环境趋严加大影视剧作品过审难度的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1546	1677	2916	2074
收入同比 (%)	104.7%	8.5%	73.8%	-28.9%
归属母公司净利润	418	596	1104	897
净利润同比 (%)	158.6%	42.7%	85.3%	-18.7%
毛利率 (%)	39.9%	40.1%	47.9%	54.2%
ROE (%)	4.8%	6.4%	10.6%	8.0%
每股收益 (元)	0.14	0.20	0.38	0.31
P/E	58.21	34.06	18.38	22.62
P/B	2.75	2.19	1.96	1.80
EV/EBITDA	50.09	32.52	14.29	16.00

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4538	4090	5206	6112	营业收入	1546	1677	2916	2074
现金	2482	2173	2564	4391	营业成本	929	1005	1520	950
应收账款	349	333	451	272	营业税金及附加	2	2	3	2
其他应收款	60	0	0	0	销售费用	5	4	4	4
预付账款	145	0	0	0	管理费用	107	83	102	93
存货	1255	1330	1932	1189	财务费用	-42	-34	-44	-41
其他流动资产	247	255	258	260	资产减值损失	-40	0	-58	-41
非流动资产	5394	5394	5394	5394	公允价值变动收益	2	8	3	2
长期投资	3730	3730	3730	3730	投资净收益	61	84	146	124
固定资产	21	21	21	21	营业利润	491	711	1322	1074
无形资产	1	1	1	1	营业外收入	2	3	4	3
其他非流动资产	1643	1643	1643	1643	营业外支出	1	8	15	10
资产总计	9932	9485	10600	11507	利润总额	492	705	1312	1066
流动负债	1076	29	29	29	所得税	73	106	197	160
短期借款	0	0	0	0	净利润	419	599	1115	906
应付账款	600	0	0	0	少数股东损益	1	3	11	9
其他流动负债	476	29	29	29	归属母公司净利润	418	596	1104	897
非流动负债	170	170	170	170	EBITDA	429	560	1247	999
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.14	0.20	0.38	0.31
其他非流动负债	170	170	170	170					
负债合计	1246	199	199	199	主要财务比率				
少数股东权益	8	11	22	31	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	2934	2934	2934	2934	成长能力				
资本公积	1986	1986	1986	1986	营业收入	104.7%	8.5%	73.8%	-28.9%
留存收益	3759	4355	5459	6356	营业利润	167.5%	44.7%	86.1%	-18.8%
归属母公司股东权益	8679	9275	10379	11276	归属于母公司净利润	158.6%	42.7%	85.3%	-18.7%
负债和股东权益	9932	9485	10600	11507	获利能力				
					毛利率 (%)	39.9%	40.1%	47.9%	54.2%
					净利率 (%)	27.0%	35.5%	37.9%	43.3%
					ROE (%)	4.8%	6.4%	10.6%	8.0%
					ROIC (%)	4.0%	5.1%	10.1%	7.5%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	12.5%	2.1%	1.9%	1.7%
					净负债比率 (%)	14.3%	2.1%	1.9%	1.8%
					流动比率	4.22	139.10	177.04	207.86
					速动比率	2.92	93.88	111.33	167.41
					营运能力				
					总资产周转率	0.16	0.18	0.28	0.18
					应收账款周转率	4.43	5.04	6.46	7.63
					应付账款周转率	1.55	—	—	—
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.14	0.20	0.38	0.31
					每股经营现金流(薄)	0.22	-0.13	0.09	0.58
					每股净资产	2.96	3.16	3.54	3.84
					估值比率				
					P/E	58.21	34.06	18.38	22.62
					P/B	2.75	2.19	1.96	1.80
					EV/EBITDA	50.09	32.52	14.29	16.00

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015年水晶球第三名及2017年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002

分析师：石月昊，对外经济贸易大学国际商务硕士，哈尔滨工业大学国际经济与贸易学士。历经腾讯 IEG Global 及百度 MEG，熟悉泛文娱赛道，主要覆盖视频院线、广告和自动驾驶等领域。执业证书编号：S0010524080002。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。