

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

上半年电影电视剧双增长, 关注后续影片定档进展

——光线传媒(300251)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

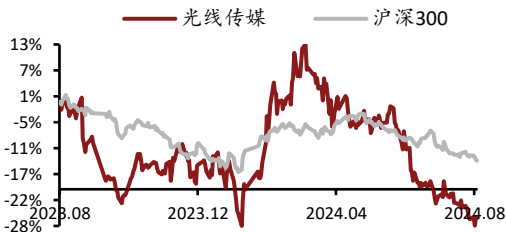
市场数据(2024-08-29)

收盘价(元)	6.93
一年内最高/最低(元)	10.76/6.76
沪深300指数	3,277.68
市净率(倍)	2.28
流通市值(亿元)	193.15

基础数据(2024-06-30)

每股净资产(元)	3.04
每股经营现金流(元)	0.20
毛利率(%)	44.41
净资产收益率_摊薄(%)	5.31
资产负债率(%)	12.46
总股本/流通股(万股)	293,360.84/278,722.34
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: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《光线传媒(300251)年报点评: 业绩实现大幅增长, 多部主投电影项目待上映》
2024-04-22

《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

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08月30日

公司发布2024年半年度报告。2024H1营业收入13.34亿元, 同比增加120.43%; 归母净利润4.73亿元, 同比增加133.14%; 扣非后归母净利润4.61亿元, 同比增加143.90%。Q2营业收入2.64亿元, 同比增加36.99%, 环比减少75.37%; 归母净利润4820万元, 同比减少40.33%, 环比减少88.65%; 扣非后归母净利润4508万元, 同比减少36.41%, 环比减少89.17%。

投资要点:

● **春节档主投影片带动上半年电影业务大幅增长。**2024H1公司电影及相关衍生业务收入9.74亿元, 同比增加84.34%, 毛利率47.36%, 同比提升12.72pct。上半年公司参与投资、发行的影片包括《大雨》《第二十条》《草木人间》《扫黑·决不放弃》以及2023年上映但部分票房计入2024上半年的影片《照明商店》《怒潮》《你的婚礼》(复映), 总票房约28.13亿元, 根据猫眼专业版数据, 主投+发行的影片《第二十条》《扫黑·决不放弃》票房分别为24.54亿元和1.92亿元。《从21世纪安全撤离》于8月2日上映, 目前票房1.11亿元。公司还储备有《乔妍的心事》《胜券在握》《“小”人物》《她的小梨涡》《透明侠侣》《墨多多谜境冒险》等电影项目。

● **电视剧业务和利润大幅增长。**2024H1电视剧业务营业收入2.34亿元, 毛利率37.72%。公司漫改网剧《大理寺少卿游》于2024年2月20日在爱奇艺上线, 古装轻喜剧《拂玉鞍》于2024年7月31日在腾讯视频、芒果TV上线。《山河枕》进入后期制作阶段, 《春日宴》《我的约会清单》等剧集在推进中。

● **动漫业务有序推进, AI技术深度融合。**公司动画电影厂牌光线动画第一部作品《小倩》已经制作完成等待定档上映, 当代奇幻题材动画电影《去你的岛》全力推进中。《哪咤之魔童闹海》《三国的星空》《大鱼海棠2》《相思》《朔风》《非人哉》《涿鹿》《西游记之大圣闹天宫》《姜子牙2》《茶啊二中2》《昨日青空2》等动画电影项目推进中

公司将动画制作的各个环节与AI技术相结合, 尤其是动画前期制作中的形象设计、场景设计、分镜头剧本等方面应用广泛。虽然目前AI技术还不够完善, 但随着AI技术功能的提升和效果的改进, 有望有效实现降本增效。在AI应用方面公司将继续保持行业内较为领先的态势。

● **盈利预测与投资评级。**根据目前国内电影市场总体表现以及公司电影电视剧项目上线进展, 调整对公司的盈利预测, 预计2024-2026年EPS为0.23元、0.37元、0.37元, 按照8月29日收盘价6.93

元，对应 PE 分别为 29.57 倍、18.82 倍和 18.58 倍。维持“增持”投资评级。

风险提示：电影市场观影需求下降，公司影片上映票房不及预期；公司影片定档进度不及预期

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	755	1,546	2,126	2,799	2,850
增长比率（%）	-35.35	104.74	37.56	31.63	1.85
净利润（百万元）	-713	418	688	1,080	1,094
增长比率（%）	-128.66	158.62	64.57	57.11	1.31
每股收益(元)	-0.24	0.14	0.23	0.37	0.37
市盈率(倍)	—	48.66	29.57	18.82	18.58

资料来源：中原证券研究所，聚源

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
流动资产	3,681	4,538	4,915	5,699	6,273
现金	1,949	2,482	2,058	2,546	3,152
应收票据及应收账款	199	349	405	494	456
其他应收款	56	60	83	109	111
预付账款	144	145	183	210	215
存货	1,192	1,255	1,248	1,384	1,366
其他流动资产	141	247	938	955	973
非流动资产	5,397	5,394	5,341	5,313	5,286
长期投资	3,843	3,730	3,680	3,660	3,640
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	1,641	1,635	1,629
资产总计	9,078	9,932	10,255	11,012	11,559
流动负债	648	1,076	1,148	1,371	1,400
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	152	600	746	856	875
其他流动负债	496	476	402	516	525
非流动负债	165	170	173	173	173
长期借款	12	0	0	0	0
其他非流动负债	153	170	173	173	173
负债合计	813	1,246	1,321	1,545	1,574
少数股东权益	6	8	10	13	17
股本	2,934	2,934	2,934	2,934	2,934
资本公积	1,971	1,986	1,986	1,986	1,986
留存收益	3,415	3,719	4,006	4,537	5,051
归属母公司股东权益	8,258	8,679	8,924	9,454	9,969
负债和股东权益	9,078	9,932	10,255	11,012	11,559

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-7	642	659	992	1,142
净利润	-724	419	690	1,083	1,098
折旧摊销	25	18	18	18	18
财务费用	4	4	3	3	3
投资损失	67	-61	-28	-36	-36
营运资金变动	-104	158	-93	-168	-32
其他经营现金流	726	103	70	92	90
投资活动现金流	1,562	74	-635	49	49
资本支出	-3	-4	-33	-32	-32
长期投资	1,519	78	-625	45	45
其他投资现金流	46	0	23	36	36
筹资活动现金流	-720	-182	-449	-553	-583
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	-1	0	0
其他筹资现金流	-721	-185	-448	-553	-583
现金净增加额	839	534	-424	488	607

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	755	1,546	2,126	2,799	2,850
营业成本	611	929	1,221	1,400	1,433
营业税金及附加	2	2	3	4	4
营业费用	6	5	4	6	6
管理费用	93	107	81	106	108
研发费用	19	32	20	27	27
财务费用	-25	-42	-32	-42	-42
资产减值损失	-719	-40	-40	-53	-52
其他收益	26	29	24	32	32
公允价值变动收益	4	2	6	8	8
投资净收益	-67	61	28	36	36
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-728	491	809	1,271	1,288
营业外收入	4	2	7	10	10
营业外支出	1	1	5	6	6
利润总额	-725	492	811	1,275	1,291
所得税	-1	73	122	191	194
净利润	-724	419	690	1,083	1,098
少数股东损益	-11	1	2	3	3
归属母公司净利润	-713	418	688	1,080	1,094
EBITDA	-35	429	797	1,251	1,268
EPS (元)	-0.24	0.14	0.23	0.37	0.37

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-35.35	104.74	37.56	31.63	1.85
营业利润 (%)	-166.07	167.47	64.66	57.19	1.32
归属母公司净利润 (%)	-128.66	158.62	64.57	57.11	1.31
获利能力					
毛利率 (%)	19.10	39.89	42.59	49.97	49.74
净利率 (%)	-94.41	27.03	32.34	38.60	38.40
ROE (%)	-8.63	4.81	7.71	11.43	10.98
ROIC (%)	-0.71	4.00	7.35	10.98	10.55
偿债能力					
资产负债率 (%)	8.96	12.54	12.88	14.03	13.62
净负债比率 (%)	9.84	14.34	14.79	16.32	15.76
流动比率	5.68	4.22	4.28	4.16	4.48
速动比率	3.56	2.87	3.01	2.96	3.31
营运能力					
总资产周转率	0.08	0.16	0.21	0.26	0.25
应收账款周转率	2.86	5.64	5.64	6.23	6.00
应付账款周转率	2.80	2.47	1.81	1.75	1.66
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-0.24	0.14	0.23	0.37	0.37
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.00	0.22	0.22	0.34	0.39
每股净资产 (最新摊薄)	2.82	2.96	3.04	3.22	3.40
估值比率					
P/E	—	48.66	29.57	18.82	18.58
P/B	2.46	2.34	2.28	2.15	2.04
EV/EBITDA	-672.71	50.09	23.01	14.28	13.61

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其他决定的唯一信赖依据。