

公司研究 | 点评报告 | 光线传媒（300251.SZ）

# Q3 业绩受投资业务拖累，关注重点动画电影定档节奏

## 报告要点

光线传媒披露 2024 三季报，公司 24 前三季度实现营收 14.42 亿，同比增长 53.37%，实现归母净利润 4.61 亿，同比增长 25.08%；其中单三季实现营收 1.08 亿，同比下滑 67.85%，实现归母净利润-0.12 亿，由盈转亏。AI 赋能动画电影产能提升，公司后续影片储备丰富，关注公司后续盈利弹性。

## 分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177

2024-11-01

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

光线传媒（300251.SZ）

## Q3 业绩受投资业务拖累，关注重点动画电影定档节奏

### 事件描述

光线传媒披露 2024 三季报，公司 2024 前三季度实现营收 14.42 亿，同比增长 53.37%，实现归母净利润 4.61 亿，同比增长 25.08%；其中单三季实现营收 1.08 亿，同比下滑 67.85%，实现归母净利润-0.12 亿，由盈转亏。

### 事件评论

- **单三季度公司主营业务盈亏基本平衡、亏损主要系投资业务表现平淡。**24Q3 公司营业收入 1.08 亿元，营业总成本 1.09 亿元，基本实现盈亏平衡。23Q3 报告期，公司上映的影片为科幻大片《从 21 世纪安全撤离》，累计实现票房 1.12 亿。23Q3 报告期，公司古装轻喜剧《拂玉鞍》已于 2024 年 7 月 31 日在腾讯视频、芒果 TV 上线播出。根据公司公告，投资的部分基金受市场波动影响，表现较弱。2024Q3 公司投资收益亏损 0.24 亿，其中对联营企业和合营企业的投资收益亏损 0.28 亿。
- **24Q4 公司储备影片共计 2 部、影片类型偏剧情&悬疑。**公司主投剧情/悬疑电影《乔妍的心事》24 年 10 月 26 日上映，该片由赵丽颖、辛芷蕾主演，截至 2024 年 10 月 31 日，票房已破 1 亿，根据猫眼专业版预测，预计最终实现票房 1.51 亿。由邓超、邓家佳主演的剧情电影《胜券在握》定档 2024 年 11 月 15 日，截至 2024 年 10 月 31 日，猫眼想看人数为 4.7 万人。
- **AI 赋能动画电影产能提升，公司后续影片储备丰富，关注公司后续盈利弹性。**1) **注重动画电影产能建设：**公司拥有彩条屋和光线动画两条业务线推动动画电影生产，已制作出深受观众喜爱的《大雨海棠》《哪吒之魔童降世》，现已储备数十部神话宇宙作品，未来将持续借助 AI 技术赋能动画制作，提高公司动画电影生产力。公司储备动画电影包括《小倩》（处于择机待映状态）《哪吒之魔童闹海》《去你的岛》《大鱼海棠 2》《姜子牙 2》《茶啊二中 2》等等。2) **未来影片储备丰富：**公司全力打造《第二十条》系列电影《第三条》《第十七条》，由张艺谋导演的科幻大片《三体》在制作之中。电视剧《人民的名义》导演李路的第一部电影作品《人民的正义》也在开发创作中。
- **投资建议：**考虑到公司后续电影上映节奏，我们预计 24-25 年公司实现归母净利润 5.03/10.86 亿元，对应 24-25 年 PE 分别为 51.16X/23.70X，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、影视院线复苏不及预期风险；
- 2、影片定档不及预期风险；
- 3、作品票房表现不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

|               |            |
|---------------|------------|
| 当前股价(元)       | 8.77       |
| 总股本(万股)       | 293,361    |
| 流通A股/B股(万股)   | 278,722/0  |
| 每股净资产(元)      | 3.03       |
| 近12月最高/最低价(元) | 10.91/6.43 |

注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《重点影片表现亮眼贡献主要业绩，关注后续影片上映节奏》2024-09-02
- 《优质影片带动 24Q1 业绩大幅增长，内容储备丰富静待未来业绩释放》2024-04-24
- 《优质内容推动业绩大增，储备项目有序推进》2023-10-31

更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、影视院线复苏不及预期风险。目前看影视院线行业已经进入复苏通道，但今年票房大盘的修复程度仍然是未知数，主要取决于后期大片的表现。若大盘修复不及预期或将影响个股的业绩表现。
- 2、影片定档不及预期风险。影片具体的定档时间较难预测，若定档不及预期或将影响个股的业绩表现。
- 3、作品票房表现不及预期风险。一部电影上线之后，其票房取决于观众口味、档期情况、前期宣发效果等多重因素，有较大的不确定性。若上映后票房不及预期或将影响个股的业绩表现。

## 财务报表及预测指标

| 利润表 (百万元)        |       |       |       |       | 资产负债表 (百万元) |       |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|                  | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |             | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 营业总收入            | 1546  | 1608  | 2842  | 3439  | 货币资金        | 2482  | 1973  | 2436  | 4421  |
| 营业成本             | 929   | 912   | 1521  | 1827  | 交易性金融资产     | 200   | 220   | 230   | 235   |
| 毛利               | 617   | 696   | 1321  | 1612  | 应收账款        | 349   | 657   | 934   | 831   |
| %营业收入            | 40%   | 43%   | 46%   | 47%   | 存货          | 1255  | 1487  | 3205  | 2154  |
| 营业税金及附加          | 2     | 3     | 6     | 7     | 预付账款        | 145   | 179   | 298   | 334   |
| %营业收入            | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 其他流动资产      | 107   | 263   | 295   | 318   |
| 销售费用             | 5     | 6     | 11    | 14    | 流动资产合计      | 4538  | 4781  | 7398  | 8293  |
| %营业收入            | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    | 长期股权投资      | 3730  | 3378  | 2961  | 2676  |
| 管理费用             | 107   | 86    | 148   | 172   | 投资性房地产      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| %营业收入            | 7%    | 5%    | 5%    | 5%    | 固定资产合计      | 21    | 18    | 16    | 14    |
| 研发费用             | 32    | 26    | 44    | 52    | 无形资产        | 1     | 0     | 0     | 0     |
| %营业收入            | 2%    | 2%    | 2%    | 2%    | 商誉          | 15    | 15    | 15    | 15    |
| 财务费用             | -42   | -27   | -47   | -55   | 递延所得税资产     | 104   | 104   | 104   | 104   |
| %营业收入            | -3%   | -2%   | -2%   | -2%   | 其他非流动资产     | 1523  | 1817  | 2012  | 2250  |
| 加: 资产减值损失        | -40   | -110  | -55   | -25   | 资产总计        | 9932  | 10114 | 12507 | 13352 |
| 信用减值损失           | -74   | 0     | 0     | 0     | 短期贷款        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动收益         | 2     | 0     | 0     | 0     | 应付款项        | 600   | 139   | 1044  | 416   |
| 投资收益             | 61    | 64    | 114   | 138   | 预收账款        | 1     | 3     | 6     | 5     |
| 营业利润             | 491   | 591   | 1280  | 1604  | 应付职工薪酬      | 42    | 29    | 49    | 66    |
| %营业收入            | 32%   | 37%   | 45%   | 47%   | 应交税费        | 111   | 123   | 204   | 253   |
| 营业外收支            | 1     | 2     | 1     | 1     | 其他流动负债      | 321   | 459   | 754   | 798   |
| 利润总额             | 492   | 593   | 1281  | 1605  | 流动负债合计      | 1076  | 753   | 2057  | 1538  |
| %营业收入            | 32%   | 37%   | 45%   | 47%   | 长期借款        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 所得税费用            | 73    | 89    | 192   | 241   | 应付债券        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 净利润              | 419   | 504   | 1089  | 1364  | 递延所得税负债     | 46    | 46    | 46    | 46    |
| 归属于母公司所有者的净利润    | 418   | 503   | 1086  | 1360  | 其他非流动负债     | 124   | 124   | 124   | 124   |
| 少数股东损益           | 1     | 2     | 3     | 4     | 负债合计        | 1246  | 923   | 2227  | 1708  |
| EPS (元)          | 0.14  | 0.17  | 0.37  | 0.46  | 归属于母公司所有者权益 | 8679  | 9181  | 10267 | 11627 |
| 现金流量表 (百万元)      |       |       |       |       | 少数股东权益      | 8     | 9     | 13    | 17    |
|                  | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 股东权益        | 8686  | 9191  | 10280 | 11644 |
| 经营活动现金流净额        | 642   | -628  | 123   | 1789  | 负债及股东权益     | 9932  | 10114 | 12507 | 13352 |
| 取得投资收益收回现金       | 4     | 64    | 114   | 138   | 基本指标        |       |       |       |       |
| 长期股权投资           | 113   | 377   | 441   | 311   |             | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 资本性支出            | -4    | -29   | -11   | -13   | 每股收益        | 0.14  | 0.17  | 0.37  | 0.46  |
| 其他               | -39   | -294  | -204  | -239  | 每股经营现金流     | 0.22  | -0.21 | 0.04  | 0.61  |
| 投资活动现金流净额        | 74    | 119   | 340   | 196   | 市盈率         | 58.21 | 51.16 | 23.70 | 18.92 |
| 债券融资             | 0     | 0     | 0     | 0     | 市净率         | 2.75  | 2.80  | 2.51  | 2.21  |
| 股权融资             | 0     | 0     | 0     | 0     | EV/EBITDA   | 50.09 | 38.21 | 19.66 | 14.75 |
| 银行贷款增加 (减少)      | -12   | 0     | 0     | 0     | 总资产收益率      | 4.2%  | 5.0%  | 8.7%  | 10.2% |
| 筹资成本             | -148  | 0     | 0     | 0     | 净资产收益率      | 4.8%  | 5.5%  | 10.6% | 11.7% |
| 其他               | -22   | 0     | 0     | 0     | 净利率         | 27.0% | 31.3% | 38.2% | 39.6% |
| 筹资活动现金流净额        | -182  | 0     | 0     | 0     | 资产负债率       | 12.5% | 9.1%  | 17.8% | 12.8% |
| 现金净流量 (不含汇率变动影响) | 534   | -509  | 463   | 1985  | 总资产周转率      | 0.16  | 0.16  | 0.25  | 0.27  |

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

|        |                                                             |
|--------|-------------------------------------------------------------|
| 行业评级   | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 看好：    | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 中性：    | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平                                        |
| 看淡：    | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 公司评级   | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：      |
| 买入：    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%                                     |
| 增持：    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间                                 |
| 中性：    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间                                  |
| 减持：    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%                                      |
| 无投资评级： | 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。