

光线传媒 (300251)

2024 年三季度报点评：项目上线不及预期，关注《哪吒 2》定档情况

买入 (维持)

2024 年 11 月 05 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001  
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 郭若娜

执业证书：S0600524080004  
guorn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	754.91	1,545.63	1,808.39	2,549.83	3,059.79
同比 (%)	(35.35)	104.74	17.00	41.00	20.00
归母净利润 (百万元)	(712.71)	417.81	541.65	1,020.67	1,288.27
同比 (%)	-	-	29.64	88.44	26.22
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.24)	0.14	0.18	0.35	0.44
P/E (现价&最新摊薄)	-	60.59	46.74	24.80	19.65

关键词：#业绩不及预期

投资要点

■ 公司发布业绩公告：24Q3 收入 1.07 亿元，同比下滑 67.85%；归母净利润转亏为-0.12 亿元，扣非归母净利润转亏为-0.28 亿元。Q3 公司投资的部分基金受市场波动影响，表现较弱，对公司业绩造成了一定的不利影响。如不考虑投资收益的负面影响（Q3 约亏损 2444 万元），公司 Q3 主营业务为盈利状态。

■ 公司暑期影片上映情况低于我们预期。Q3 公司上映的影片数量较少，主要为公司参与投资、发行并计入票房的《从 21 世纪安全撤离》，截至 2024/11/4 累计票房约为 1.12 亿元。重点项目上线不及预期影响了短期收入。展望 Q4，公司投资、发行的影片《乔妍的心事》已于 10 月 26 日上映，截至 2024/11/4 累计票房约为 1.34 亿元；公司投资的影片《胜券在握》将于 11 月 15 日上映。

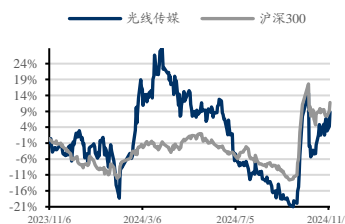
■ 优质真人及动画电影项目储备丰富，期待 2025 年业绩释放。真人电影方面，公司储备有《“小”人物》《她的小梨涡》《透明侠侣》《墨多多谜境冒险》《莫尔道嘎》《四十四个涩柿子》等众多电影项目。动画电影《小倩》处于择机待映阶段；《哪吒之魔童闹海》《三国的星空》《去你的岛》《大鱼海棠 2》《相思》《朔风》《非人哉》《逐鹿》《西游记之大圣闹天宫》《姜子牙 2》《茶啊二中 2》《昨日青空 2》等等动画电影项目的创作正在各自环节中稳步推进。

■ 电视剧/网剧储备项目逐步落地，艺人经纪及内容相关业务有序开展。Q3 古装轻喜剧《拂玉鞍》于 7 月 31 日在腾讯视频、芒果 TV 上线播出；《山河枕》在顺利推进后期制作；《春日宴》《我的约会清单》等剧集项目的开发在继续推进中。公司主营业务内部稳定性强，内容关联业务能够围绕影视业务有序开展并在各自领域内深耕细作。Q3 多部由公司艺人主演的影视项目推出市场后获得广泛关注，对艺人的个人和商业价值带来良好提升；同时，公司艺人、编剧、导演等人才梯队也在不断调整适配度，以适应不断变化的市场和业务需求。公司参与的 PPP 项目中的扬州影视基地一期已投入使用，公司将利用深厚的项目运作经验和广泛的市场资源，提供支持以促进基地持续发展。

■ 盈利预测与投资评级：我们看好公司储备的优质电影上映后释放业绩，但考虑到 2024 年整体上映情况不及预期，以及储备项目上映节奏存在不确定性，我们将公司 2024-2026 年归母净利润从 10.2/11.8/13.1 亿元预测下调至 5.4/10.2/12.9 亿元，对应 2024-2026 年 PE 约 47/25/20 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示：电影票房不及预期、政策风险、项目进度不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.01
一年最低/最高价	6.43/10.91
市净率(倍)	2.97
流通 A 股市值(百万元)	25,112.88
总市值(百万元)	26,431.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.03
资产负债率(% ,LF)	12.24
总股本(百万股)	2,933.61
流通 A 股(百万股)	2,787.22

相关研究

《光线传媒(300251): 23 年及 24Q1 业绩点评：电影收入高增，期待《哪吒》上映表现》

2024-04-22

《光线传媒(300251): 三季度报点评：业绩显著修复，期待后续动画电影贡献增量》

2023-10-30

光线传媒三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>4,538</b>	<b>5,196</b>	<b>6,515</b>	<b>8,060</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,546</b>	<b>1,808</b>	<b>2,550</b>	<b>3,060</b>
货币资金及交易性金融资产	2,683	3,029	3,891	5,003	营业成本(含金融类)	929	1,078	1,239	1,425
经营性应收款项	494	576	769	913	税金及附加	2	2	3	3
存货	1,255	1,455	1,674	1,925	销售费用	5	3	4	4
合同资产	0	0	0	0	管理费用	107	94	97	98
其他流动资产	107	135	181	219	研发费用	32	27	31	34
<b>非流动资产</b>	<b>5,394</b>	<b>5,391</b>	<b>5,390</b>	<b>5,389</b>	财务费用	(42)	(50)	(55)	(70)
长期股权投资	3,730	3,630	3,530	3,430	加:其他收益	29	35	35	35
固定资产及使用权资产	79	64	49	35	投资净收益	61	(10)	10	10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	1	1	1	1	减值损失	(115)	0	0	0
商誉	15	15	15	15	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	2	1	1	<b>营业利润</b>	<b>491</b>	<b>679</b>	<b>1,276</b>	<b>1,610</b>
其他非流动资产	1,566	1,679	1,793	1,907	营业外净收支	1	(2)	0	0
<b>资产总计</b>	<b>9,932</b>	<b>10,587</b>	<b>11,905</b>	<b>13,449</b>	<b>利润总额</b>	<b>492</b>	<b>677</b>	<b>1,276</b>	<b>1,610</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,076</b>	<b>1,241</b>	<b>1,545</b>	<b>1,806</b>	减:所得税	73	135	255	322
短期借款及一年内到期的非流动负债	21	14	14	14	<b>净利润</b>	<b>419</b>	<b>542</b>	<b>1,021</b>	<b>1,288</b>
经营性应付款项	601	698	803	923	减:少数股东损益	1	0	0	0
合同负债	280	327	462	554	<b>归属母公司净利润</b>	<b>418</b>	<b>542</b>	<b>1,021</b>	<b>1,288</b>
其他流动负债	173	202	266	315	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.18	0.35	0.44
非流动负债	170	153	146	140	EBIT	411	627	1,221	1,541
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	429	642	1,235	1,554
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.89	40.41	51.39	53.42
租赁负债	53	47	40	34	归母净利率(%)	27.03	29.95	40.03	42.10
其他非流动负债	117	106	106	106	收入增长率(%)	104.74	17.00	41.00	20.00
<b>负债合计</b>	<b>1,246</b>	<b>1,394</b>	<b>1,691</b>	<b>1,946</b>	归母净利润增长率(%)	-	29.64	88.44	26.22
归属母公司股东权益	8,679	9,186	10,206	11,494					
少数股东权益	8	8	8	8					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8,686</b>	<b>9,194</b>	<b>10,214</b>	<b>11,503</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,932</b>	<b>10,587</b>	<b>11,905</b>	<b>13,449</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	642	431	870	1,121	每股净资产(元)	2.96	3.13	3.48	3.92
投资活动现金流	74	(123)	(101)	(101)	最新发行在外股份(百万股)	2,934	2,934	2,934	2,934
筹资活动现金流	(182)	(59)	(6)	(6)	ROIC(%)	4.09	5.57	10.01	11.30
现金净增加额	534	248	763	1,014	ROE-摊薄(%)	4.81	5.90	10.00	11.21
折旧和摊销	18	14	14	14	资产负债率(%)	12.54	13.16	14.20	14.47
资本开支	(4)	(1)	1	1	P/E(现价&最新股本摊薄)	60.59	46.74	24.80	19.65
营运资本变动	158	(139)	(154)	(171)	P/B(现价)	2.92	2.76	2.48	2.20

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>