

增持 (维持)

光线传媒 (300251.SZ)

投资业务拖累 Q3 业绩，关注《哪吒 2》定档节奏

2024 年 11 月 15 日

市场数据

日期	2024-11-15
收盘价(元)	9.03
总股本(百万股)	2933.61
流通股本(百万股)	2787.22
净资产(百万元)	8901.46
总资产(百万元)	10152.04
每股净资产(元)	3.03

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证传媒】光线传媒 2023 年报及 2024 年一季报点评: 主投作品量质双升, 影片产品大年可期》

《【兴证传媒】光线传媒 2023 半年报点评: 电影主业稳步复苏, 项目储备值得期待》

《【兴证传媒】光线传媒 2022 年报及 2023 年一季报点评: 影视复苏回暖已现, 动画电影未来可期》

分析师:

李阳

liyanyjs@xyzq.com.cn

S0190518080004

杨尚东

yangshangdong@xyzq.com.cn

S0190521030003

投资要点

- **事件:** 光线传媒发布 2024 年三季报。2024 年前三季度, 公司实现营业收入 14.42 亿元, 同比增长 53.37%; 归母净利润 4.61 亿元, 同比增长 25.08%; 扣非归母净利润 4.33 亿元, 同比增长 24.28%。其中, 2024 年第三季度, 公司实现营业收入 1.08 亿元, 同比下降 67.85%; 归母净利润亏损 0.12 亿元, 扣非归母净利润亏损 0.28 亿元。
- **内容主业稳步推进, 投资收益拖累业绩。**收入端, 电影方面, 前三季度公司参与投资、发行并计入票房的影片包括《大雨》《第二十条》《草木人间》《扫黑·决不放弃》以及于 Q3 上映的《从 21 世纪安全撤离》, 2023 年上映并有部分票房结转的影片包括《照明商店》《怒潮》《你的婚礼》(复映), 总票房约为 29.27 亿元; 电视剧方面, 《大理寺少卿游》已于 2024 年 2 月 20 日在爱奇艺上线播出, Q3 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。利润端, 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, 公司第三季度主营业务依然为盈利状态。
- **电影储备丰富, 影视基地已投入使用。**1) Q4 片单: 公司投资、发行的影片《乔妍的心事》已于 2024 年 10 月 26 日上映, 正在全国热映中; 公司投资的影片《胜券在握》将于 2024 年 11 月 15 日上映; 动画电影《小倩》将于 12 月 6 日全国上映。2) 动画电影储备: 《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》等动画电影项目的创作正在各自环节中稳步推进, 《哪吒之魔童闹海》储备已久, 有望给公司带来显著业绩增量。3) 真人电影: 公司尚储备有《“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。4) 电视剧储备: 《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。5) 影视基地: 公司参与的 PPP 项目中的扬州影视基地一期已投入使用, 作为 PPP 项目公司的股东之一, 公司将利用深厚的项目运作经验和广泛的市场资源, 提供全力支持以促进基地的持续发展。
- **盈利预测:** 考虑公司影片上映节奏, 我们调整盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润 5.43/10.27/11.81 亿元, 对应当前股价(2024 年 11 月 15 日)的 PE 分别为 48.8/25.8/22.4 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 政策及监管环境的风险、影视作品销售的市场风险、作品内容审查或审核风险、市场竞争加剧的风险、影视剧项目的季节性风险。

主要财务指标

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1546	1783	2711	3060
同比增长	104.7%	15.4%	52.0%	12.9%
归母净利润(百万元)	418	543	1027	1181
同比增长	158.6%	29.9%	89.2%	15.1%
毛利率	39.9%	39.0%	48.3%	48.1%
ROE	4.8%	6.0%	10.1%	10.4%
每股收益(元)	0.14	0.18	0.35	0.40
市盈率	63.4	48.8	25.8	22.4

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	4538	5060	6274	7572
货币资金	2482	2687	3255	4288
交易性金融资产	200	200	200	200
应收票据及应收账款	349	431	581	560
预付款项	145	152	196	222
存货	1255	1472	1895	2147
其他	107	117	146	154
非流动资产	5394	5375	5410	5423
长期股权投资	3730	3925	3847	3853
固定资产	21	23	26	28
在建工程	0	5	9	11
无形资产	1	1	1	2
商誉	15	15	15	15
长期待摊费用	3	1	0	0
其他	1625	1404	1513	1514
资产总计	9932	10435	11684	12995
流动负债	1076	1180	1374	1497
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	600	703	905	1,026
其他	476	477	469	472
非流动负债	170	155	159	159
长期借款	0	0	0	0
其他	170	155	159	159
负债合计	1246	1335	1533	1656
股本	2934	2934	2934	2934
资本公积	1986	1986	1986	1986
未分配利润	3254	3528	4434	5477
少数股东权益	8	10	13	17
股东权益合计	8686	9100	10151	11339
负债及权益合计	9932	10435	11684	12995

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
归母净利润	418	543	1027	1181
折旧和摊销	5	1	0	1
资产减值准备	115	-178	179	40
资产处置损失	0	0	0	0
公允价值变动损失	-2	-5	-4	-4
财务费用	4	-50	-58	-74
投资损失	-61	-19	-33	-28
少数股东损益	1	2	4	4
营运资金的变动	144	-45	-619	-186
经营活动产生现金流量	642	267	489	939
投资活动产生现金流量	74	40	-0	19
融资活动产生现金流量	-182	-102	79	76
现金净变动	534	204	568	1033
现金的期初余额	1946	2482	2687	3255
现金的期末余额	2481	2687	3255	4288

数据来源:天软,兴业证券经济与金融研究院整理

注:每股收益均按照最新股本摊薄计算。

利润表

单位:百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1546	1783	2711	3060
营业成本	929	1088	1401	1588
税金及附加	2	2	3	4
销售费用	5	5	8	10
管理费用	107	97	136	148
研发费用	32	26	38	39
财务费用	-42	-50	-58	-74
其他收益	29	31	30	30
投资收益	61	19	33	28
公允价值变动收益	2	5	4	4
信用减值损失	-74	-23	-40	-15
资产减值损失	-40	-13	-4	-4
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	491	633	1205	1387
营业外收入	2	7	5	5
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	492	639	1209	1391
所得税	73	95	179	206
净利润	419	545	1030	1186
少数股东损益	1	2	4	4
归属母公司净利润	418	543	1027	1181
EPS(元)	0.14	0.18	0.35	0.40

主要财务比率

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	104.7%	15.4%	52.0%	12.9%
营业利润增长率	167.5%	29.0%	90.3%	15.1%
归母净利润增长率	158.6%	29.9%	89.2%	15.1%
盈利能力				
毛利率	39.9%	39.0%	48.3%	48.1%
归母净利率	27.1%	30.5%	38.0%	38.7%
ROE	4.8%	6.0%	10.1%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	12.5%	12.8%	13.1%	12.7%
流动比率	4.22	4.29	4.57	5.06
速动比率	3.05	3.04	3.19	3.62
营运能力				
资产周转率	16.3%	17.5%	24.5%	24.8%
应收账款周转率	339.0%	281.0%	326.2%	327.8%
存货周转率	67%	72%	75%	71%
每股资料(元)				
每股收益	0.14	0.18	0.35	0.40
每股经营现金	0.22	0.09	0.17	0.32
每股净资产	2.96	3.10	3.46	3.86
估值比率(倍)				
PE	63.4	48.8	25.8	22.4
PB	3.1	2.9	2.6	2.3

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn