

公司研究 | 点评报告 | 光线传媒 (300251.SZ)

《哪吒2》打开 25 年“开门红”，光线神话宇宙正式拉开序幕

报告要点

光线传媒发布 2024 年和 25Q1 业绩，公司 2024 年实现营收 15.86 亿元（同比+2.58%），实现归母净利润 2.92 亿元（同比-30.11%），扣非归母净利润 2.44 亿元（同比-37.09%）；其中 24Q4 实现营收 1.44 亿元，归母净利润-1.69 亿。2025Q1 实现营业收入 29.75 亿（同比+177.87%）；归母净利润 20.16 亿元（同比+374.79%），实现扣非归母净利润 20 亿元（同比+380.71%）。受益于《哪吒2》爆火，25Q1 业绩得到了爆发式增长，我们看好公司后续优质作品储备以及多元 IP 衍生品业务的持续拓展。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177



孙伯阳

SAC: S0490525030001

光线传媒 (300251.SZ)

《哪吒2》打开 25 年“开门红”，光线神话宇宙正式拉开序幕

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

光线传媒披露 2024 年和 25Q1 业绩，公司 2024 年实现营收 15.86 亿元（同比+2.58%），实现归母净利润 2.92 亿元（同比-30.11%），扣非归母净利润 2.44 亿元（同比-37.09%）；公司 2024 年全年分红约 5.85 亿元，每 10 股派发现金股利人民币 2 元（含税），占 2024 年净利润约 200.24%，25 年预计继续保持较为稳定的分配比例。25 年 Q1 公司实现营收 29.75 亿元（同比+177.87%），归母净利润 20.16 亿元（同比+374.79%），实现扣非归母净利润 20 亿元（同比+380.71%）。

事件评论

- **2024 年电影业务季节性波动幅度较大，《哪吒2》票房与多元衍生品助力公司 25 年“开门红”。**2024 年公司电影业务实现营收 11.29 亿元，同比下降 12.22%，一方面受 24 年大盘同比下降影响；另一方面，分季度来看，公司高票房的重点影片集中在第一季度，季节性波动幅度较大，且从全年维度来看 24 年重点项目略少。截止到 2025 年 3 月 31 日，《哪吒2》票房接近 151 亿元，根据公司公告换算统计，《哪吒2》约为公司带来了 30 亿营业收入，表现亮眼；公司目前已授权给泡泡玛特、万代南宮梦、卡游、中信出版等超 20 家各领域企业，公司未来将进一步挖掘 IP 价值，构建完整的全产业变现模式。公司目前正在从“高端内容提供商”转变为“IP 的创造者和运营商”。**在 IP 创造方面：**通过在彩条屋和光线动画两个动画厂牌基础上，推动其他真人电影厂牌参与动画电影制作，并组建新的动画电影厂牌，持续扩充动画制作产能。真人电影则聚焦大片制造、类型化和系列化的开发以及完全的创新；**在 IP 运营方面：**公司目前已搭建专业的 IP 运营团队，并持续扩充团队规模和数量。我们认为随着公司加大对 IP 的开发运营，IP 及衍生品业务有望打造公司第二增长曲线，完善公司业务版图。
- **2025 年后续档期均有作品上线，关注公司的排片计划。真人电影方面：**公司主投、发行的《独一无二》将于五一档上映，参投、发行的《东极岛》预计在暑期档上映；**动画电影方面：**《三国的星空》《非人哉：限时玩家》预计将于年内上映，《去你的岛》《罗刹海市》《大鱼海棠 2》《相思》《朔风》《外婆，我的耳朵里有鱼》在制作中；电视剧方面，《山河枕》有望于年内播出，《春日宴》前期工作开发中。
- **公司后续作品储备丰富，“光线神话宇宙”正式拉开序幕。**公司董事长王长田在采访中介绍未来重点战略布局“光线神话宇宙”，《姜子牙 2》《八仙过大海》《妲己》《二郎神》等动画电影项目在前期策划中；《土行孙之破土重生》《红孩儿之冲出火焰山》已经备案，“光线神话宇宙”的序幕由《哪吒2》正式拉开，公司对中华优秀传统文化的深度挖掘将为中国动画电影注入新的活力。
- **盈利预测与投资建议：**考虑到公司后续作品储备丰富，IP 矩阵及多元衍生品业务有望打造公司第二成长曲线，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 23.87/10.76/12.96 亿元，对应 24.34/53.97/44.81 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、影视作品票房表现不及预期的风险；
- 2、影视作品季节性波动的风险。

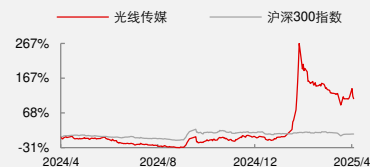
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.80
总股本(万股)	293,361
流通A股/B股(万股)	278,131/0
每股净资产(元)	3.67
近12月最高/最低价(元)	41.68/6.43

注：股价为 2025 年 4 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q3 业绩受投资业务拖累，关注重点动画电影定档节奏》2024-11-01
- 《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


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、影视作品票房表现不及预期的风险：影视企业只能基于经验凭借对消费者需求的前瞻性来创作文化产品，如果不能取得良好票房或收视率，公司的业绩会受到一定的影响。
- 2、影视作品季节性波动的风险：由于影视类项目的分布在年度、季节等时间维度上并非平均覆盖，项目在质量、收入也存在差异，因此未来可能存在业绩季节性波动幅度较大的风险。

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 / (430023)

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情形范围内，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。