

公司研究 | 点评报告 | 光线传媒（300251.SZ）

后续项目储备多元丰富，关注新产业布局进度

报告要点

公司发布 2025 年三季度业绩报告，公司 25Q3 实现营收 3.74 亿（同比+247.54%），归母净利润 1.06 亿（同比+993.71%），扣非净利润 0.91 亿（同比+425.87%）。受益于前三季度公司电影爆火推动，公司业绩得到了爆发式增长，我们看好公司后续项目储备以及从高端内容提供商向 IP 创造者和运营商转型的长期潜力。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177



孙伯阳

SAC: S0490525030001

光线传媒 (300251.SZ)

2025-11-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

后续项目储备多元丰富，关注新产业布局进度

事件描述

公司发布 2025 年 Q3 业绩报告，公司 25Q3 实现营收 3.74 亿（同比+247.54%），归母净利润 1.06 亿（同比+993.71%），扣非净利润 0.91 亿（同比+425.87%）。受益于前三季度公司电影火爆推动，公司业绩得到了爆发式增长，我们看好公司后续项目储备以及从高端内容提供商向 IP 创造者和运营商转型的长期潜力。

事件评论

- **前三季度公司电影火爆推动公司营收和利润大幅增长。**前三季度公司实现营收 36.16 亿，同比+150.81%；实现归母净利润 23.36 亿，同比+406.78%；扣非净利润 22.89 亿，同比+428.21%。公司参与投资、发行并计入前三季度票房的影片包括《哪吒之魔童闹海》《独一无二》《花漾少女杀人事件》《东极岛》《非人哉：限时玩家》，2024 年上映并有部分票房结转至报告期的影片包括《小倩》，截至报告期末总票房约为 159.03 亿元。
- **后续项目储备多元丰富，开启“光线神话宇宙”。1) 动漫业务方面：**公司前三季度上映的动画电影包括《哪吒之魔童闹海》和《非人哉：限时玩家》，《三国的星空第一部》也已于 2025 年 10 月 1 日上映。公司在推进中的动画储备项目类型多元、数量丰富，包括《去你的岛》《罗刹海市》《大鱼海棠 2》《姜子牙 2》《茶啊二中 2》《二郎神》《姐己》等，IP 矩阵持续扩容。为支撑“神话宇宙”等 IP 的持续开发，光线动画团队规模已达 170 人左右，预计明后年将扩编至 300 人以上，届时将具备年产 1.5-2 部高质量动画电影的能力，为业务的长期增长奠定坚实基础；**2) 电影业务：**《“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》等真人电影项目待择机上映；**3) 电视剧业务：**《山河枕》将于 2025 年 10 月 30 日起在腾讯视频播出；《春日宴》的前期开发工作正在推进中。
- **关注公司 IP 转型进度及新业务版图拓展情况。**公司正从高端内容提供商向 IP 创造者和运营商转型，为支撑 IP 价值的深度开发，公司积极扩充运营团队，强化 IP 运营能力。衍生品业务以“哪吒”IP 为核心实现多点开花，已覆盖超 30 个品类。渠道建设同步推进，首家线下品牌旗舰店也预计于 26 年年内开业。此外，公司通过合资形式切入 3A 游戏赛道，并基于 IP 特性差异化推进卡牌业务，主题乐园合作亦进入深度洽谈阶段。公司还积极探索微短剧市场，并已筹划投资组建相关公司，标志着以 IP 为核心的多元商业化生态已初步形成，未来增长可期。
- **投资建议：**考虑到公司后续丰富多元的电影项目储备以及 IP 运营战略的转型落地，有望通过 IP 衍生品、游戏、主题乐园等渠道多维变现。我们预计 25-27 年公司实现归母净利润 23.87/10.76/12.96 亿元，对应 25-27 年 PE 分别为 20.48/45.41/37.71，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、影视作品销售的市场风险；
- 2、市场竞争加剧的风险。

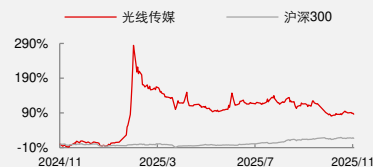
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.66
总股本(万股)	293,359
流通A股/B股(万股)	277,537/0
每股净资产(元)	3.66
近12月最高/最低价(元)	41.68/8.14

注：股价为 2025 年 11 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩迎爆发式增长，IP 生态布局构筑长期价值》
2025-09-08
- 《《哪吒 2》打开 25 年“开门红”，光线神话宇宙正式拉开序幕》
2025-04-24
- 《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



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、影视作品销售的市场风险：国内影视行业快速发展，但随着市场竞争的加剧，受多种因素的影响，单部影视作品面临的不确定性日益提高，对公司的整体业绩也会产生不确定性的影响。

2、市场竞争加剧的风险：随着国家政策对文化产业的鼓励与扶持，民营影视公司不断成长，国有电影公司也加大市场开拓，直播、短视频等娱乐方式的兴起对影视行业带来较大的冲击。影视行业仍将呈现竞争激烈的态势，公司面临市场竞争加剧的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1586	4307	3064	3525	货币资金	1621	4684	5041	5318
营业成本	988	1383	1668	1915	交易性金融资产	1033	1134	1650	2175
毛利	598	2924	1396	1611	应收账款	168	239	396	341
%营业收入	38%	68%	46%	46%	存货	1286	2021	2189	2533
营业税金及附加	3	3	6	7	预付账款	136	235	258	295
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	296	434	389	411
销售费用	3	3	6	7	流动资产合计	4541	8747	9923	11073
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	3608	3277	3208	3177
管理费用	101	86	164	189	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	2%	5%	5%	固定资产合计	25	22	20	6
研发费用	33	26	49	56	无形资产	0	1	1	1
%营业收入	2%	1%	2%	2%	商誉	15	15	15	15
财务费用	-27	0	0	0	递延所得税资产	112	89	89	89
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1429	1586	1649	1687
加: 资产减值损失	-30	-55	-25	0	资产总计	9731	13738	14904	16047
信用减值损失	-88	0	0	0	短期贷款	0	0	0	1000
公允价值变动收益	14	0	0	0	应付款项	458	542	835	865
投资收益	-58	43	61	106	预收账款	0	5	1	0
营业利润	359	2815	1269	1528	应付职工薪酬	21	29	53	14
%营业收入	23%	65%	41%	43%	应交税费	54	195	226	40
营业外收支	-1	2	1	1	其他流动负债	255	1159	557	192
利润总额	358	2817	1270	1529	流动负债合计	789	1931	1673	2111
%营业收入	23%	65%	41%	43%	长期借款	0	5000	7500	9500
所得税费用	67	422	191	229	应付债券	0	0	0	0
净利润	291	2394	1080	1300	递延所得税负债	49	85	85	85
归属于母公司所有者的净利润	292	2387	1076	1296	其他非流动负债	119	116	116	116
少数股东损益	-1	7	3	4	负债合计	957	7132	9374	11812
EPS (元)	0.10	0.81	0.37	0.44	归属于母公司所有者权益	8767	6592	5513	4214
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	7	14	18	22
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	8774	6606	5531	4235
经营活动现金流净额	339	2491	442	282	负债及股东权益	9731	13738	14904	16047
取得投资收益收回现金	8	43	61	106	基本指标				
长期股权投资	122	356	94	56		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-8	-11	-14	-14	每股收益	0.10	0.81	0.37	0.44
其他	-1130	-249	-570	-558	每股经营现金流	0.12	0.85	0.15	0.10
投资活动现金流净额	-1009	140	-429	-410	市盈率	94.40	20.48	45.41	37.71
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.16	7.41	8.87	11.60
股权融资	41	0	0	0	EV/EBITDA	61.49	17.45	40.18	34.83
银行贷款增加 (减少)	0	5000	2500	3000	总资产收益率	3.0%	20.4%	7.5%	8.4%
筹资成本	-204	-4780	-2155	-2595	净资产收益率	3.3%	36.2%	19.5%	30.8%
其他	-31	212	0	0	净利率	18.4%	55.4%	35.1%	36.8%
筹资活动现金流净额	-194	433	345	405	资产负债率	9.8%	51.9%	62.9%	73.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-864	3063	357	277	总资产周转率	0.16	0.37	0.21	0.23

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 / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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，本报告清晰准确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。