

IP 运营战略布局，关注储备产品上线进展

—— 公司 2025 年报点评

2026 年 04 月 23 日

核心观点

- 事件** 公司发布 2025 年度报告和 2026 年度一季报：2025 年全年公司实现营业收入 40.40 亿元，同比增长 154.8%；归母净利润 16.72 亿元，同比增长 472.6%；扣非归母净利润 16.00 亿元，同比增长 554.6%。2026Q1 单季度公司实现营业收入 1.91 亿元，同比下降 93.59%；归母净利润 0.23 亿元，扣非归母净利润 0.09 亿元。
- 爆款影片助推，盈利水平大幅提升** 公司 2025 年营收、利润双端实现大幅增长，主要是由于爆款影片《哪吒之魔童闹海》的贡献，受此影响公司旗下影片 2025 年总票房达 166.69 亿元（含上年结转）。同时，储备影视剧《山河枕》于 2025 年 10 月上线，对公司经营业绩有一定补充。
- 多元化储备内容，关注制作及上线进展** 公司储备影片和影视剧内容丰富：**电影方面**：真人电影《三心两意》已定档五一档，另储备有《第十七条》《我的女朋友》等，动画电影《大鱼海棠 2》《罗刹海市》等多部影片整在制作中。**影视剧方面**：公司正在推进《春日宴》的前期开发工作。关注公司储备影片的后续制作及上线进展。
- IP 运营加大投入，推进公司战略转型** 公司将转型为“IP 的创造者和运营商”作为长期性、系统性、前瞻性、渐进性战略，持续加大在 IP 创作孵化、运营生态构建、能力培养提升等方面的投入与布局。公司业已打造出“哪吒系列”“大鱼海棠系列”等高人气 IP，IP 端的多元化运营有望成为公司业绩的新增长点，IP 变现-内容产出的良性循环也将进一步助力公司的转型战略。
- 投资建议**：公司持续推进转型为“IP 的创造者和运营商”的企业战略，利用现有高人气 IP 持续铺开相关 IP 运营业务。同时，公司影视业务储备内容丰富，新片制作和上映有序推进中。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 8.63/11.14/13.35 亿元，对应 PE 为 53x/41x/34x，维持“推荐”评级。
- 风险提示**：政策及监管环境的风险、作品内容审查或审核的风险、影视作品销售不及预期的风险、影视剧项目的季节性风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,040	2,217	2,714	3,093
收入增长率%	154.80	-45.13	22.46	13.94
归母净利润(百万元)	1,672	863	1,114	1,335
利润增长率%	472.62	-48.36	29.04	19.82
毛利率%	66.13	51.11	52.35	53.40
摊薄 EPS(元)	0.57	0.29	0.38	0.46
PE	27.28	52.83	40.94	34.17
PB	4.58	4.46	4.12	3.79
PS	11.29	20.58	16.81	14.75

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

光线传媒（股票代码：300251）

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎：010-80927630

✉：yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030006

祁天睿

☎：010-8092-7603

✉：qitianrui_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080003

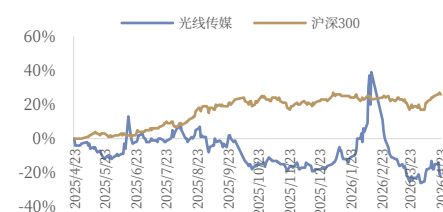
市场数据

2026 年 04 月 23 日

股票代码	300251
A 股收盘价(元)	15.35
上证指数	4,093.25
总股本(万股)	293,359
实际流通 A 股(万股)	277,537
流通 A 股市值(亿元)	426

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 23 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河传媒互联网】2025 年中报点评_光线传媒 (300251.SZ)_积极扩容动画产能，IP 业务战略转型

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,806	5,529	6,803	8,224
现金	1,235	1,231	2,139	3,275
应收账款	314	172	211	240
其它应收款	63	51	48	58
预付账款	60	159	184	208
存货	686	1,445	1,725	1,922
其他	2,448	2,471	2,496	2,520
非流动资产	6,172	5,848	5,457	5,055
长期投资	4,610	4,418	4,160	3,891
固定资产	1,167	1,053	933	808
无形资产	0	0	0	0
其他	395	377	364	355
资产总计	10,978	11,378	12,260	13,279
流动负债	863	988	1,037	1,121
短期借款	0	0	0	0
应付账款	555	547	592	658
其他	307	441	444	463
非流动负债	187	182	178	171
长期借款	0	0	0	0
其他	187	182	178	171
负债总计	1,049	1,170	1,215	1,291
少数股东权益	-23	-28	-37	-52
归属母公司股东权益	9,952	10,235	11,083	12,040
负债和股东权益	10,978	11,378	12,260	13,279

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,635	414	921	1,228
净利润	1,642	859	1,105	1,321
折旧摊销	51	134	134	135
财务费用	5	2	2	2
投资损失	-97	-66	-81	-93
营运资金变动	359	-596	-302	-174
其他	674	82	63	38
投资活动现金流	-2,454	257	339	362
资本支出	-1,257	-1	-1	-1
长期投资	-1,243	191	258	269
其他	46	67	82	93
筹资活动现金流	-561	-676	-351	-455
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-561	-676	-351	-455
现金净增加额	-383	-4	908	1,135

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,040	2,217	2,714	3,093
营业成本	1,368	1,084	1,293	1,441
税金及附加	11	4	6	7
销售费用	2	4	4	4
管理费用	142	124	140	147
研发费用	42	27	38	46
财务费用	-26	-23	-23	-41
资产减值损失	-672	-35	-33	-34
公允价值变动收益	24	0	0	0
投资收益及其他	123	48	74	97
营业利润	1,977	1,009	1,299	1,552
营业外收入	4	3	3	3
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	1,980	1,010	1,299	1,554
所得税	338	152	195	233
净利润	1,642	859	1,105	1,321
少数股东损益	-30	-5	-10	-14
归属母公司净利润	1,672	863	1,114	1,335
EBITDA	2,005	1,121	1,411	1,647
EPS (元)	0.57	0.29	0.38	0.46

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	154.8%	-45.1%	22.5%	13.9%
营业利润增长率	450.1%	-49.0%	28.7%	19.5%
归母净利润增长率	472.6%	-48.4%	29.0%	19.8%
毛利率	66.1%	51.1%	52.3%	53.4%
净利率	40.6%	38.7%	40.7%	42.7%
ROE	16.8%	8.4%	10.1%	11.1%
ROIC	16.2%	8.2%	9.8%	10.7%
资产负债率	9.6%	10.3%	9.9%	9.7%
净资产负债率	10.6%	11.5%	11.0%	10.8%
流动比率	5.57	5.59	6.56	7.34
速动比率	4.59	3.85	4.58	5.29
总资产周转率	0.39	0.20	0.23	0.24
应收账款周转率	16.77	9.12	14.17	13.71
应付账款周转率	2.70	1.97	2.27	2.31
每股收益(元)	0.57	0.29	0.38	0.46
每股经营现金流(元)	0.90	0.14	0.31	0.42
每股净资产(元)	3.39	3.49	3.78	4.10
P/E	27.28	52.83	40.94	34.17
P/B	4.58	4.46	4.12	3.79
EV/EBITDA	22.16	39.63	30.85	25.73
PS	11.29	20.58	16.81	14.75

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师，约翰霍普金斯大学硕士，2020年加入银河证券研究院，从事传媒互联网行业研究工作。

祁天睿，传媒互联网行业分析师，毕业于清华大学（本科）、复旦大学（硕士），2023年加入银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn