

中文在线 (300364)

2024 年三季度财报点评：海外短剧流水快速增长，将上线日本短剧平台

买入 (维持)

2024 年 10 月 29 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 周良玖

执业证书：S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 张文雨

执业证书：S0600123070071

zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1180	1409	1254	1489	1702
同比 (%)	(0.78)	19.44	(10.97)	18.71	14.31
归母净利润 (百万元)	(361.97)	89.44	8.94	102.66	155.63
同比 (%)	(466.40)	124.71	(90.01)	1,048.57	51.60
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.50)	0.12	0.01	0.14	0.21
P/E (现价&最新摊薄)	(66.24)	268.11	2,682.85	233.58	154.08

关键词：#第二曲线

投资要点

■ **事件：公司发布季度业绩。**2024Q3 营收 3.5 亿元，yoy-6.2%；毛利润 1.4 亿元，同比持平；归母净利润-0.4 亿元（23Q3/24Q2 为 0.4/-0.8 亿元）；扣非归母净利润-0.6 亿元（23Q3/24Q2 为-30 万元/-0.8 亿元）。单季度亏损同比扩大，环比收窄。**前三季度：**2024 年 1-9 月营收 8.1 亿元，yoy-20.8%；毛利润 2.4 亿元，yoy-44%；归母净利润-1.9 亿元（23 年 1-9 月为 2.5 亿元）；扣非归母净利润-2.1 亿元（23 年 1-9 月为-1.1 亿元）。

■ **三季度 ReelShort 及 Sereal+流水快速增长，将上线日本短剧平台：**1) 根据 SensorTower 数据（第三方统计，或与实际值有所偏差），ReelShort 24Q3 合计净流水为 6343 万美元，环比增长 52%，同比增长 327%。24 年 1-9 月合计净流水为 1.4 亿美元，同比增长 688%。24Q3 合计上线 30 部短剧（24Q2 为 21 部，23Q3 为 11 部），剧集上线速度加快。2) Sereal+ 24Q3 合计净流水 1345 万美元，环比增长 153%；下载量 221 万次，环比增长 345%；平均 MAU 为 71 万人。3) 此外，中文在线日本子公司 COL JAPAN 宣布推出垂直型短剧应用 UniReel，将于今年 11 月正式上线，是中文在线继 Sereal+ 之后推出的又一海外短剧应用。UniReel 的首个企划是日本电视台首部原创短剧作品。

■ **精品短剧上线节奏稳定：**公司在今年 7 月成立精品短剧部。9 月 14 日，由公司联合出品的精品微短剧《他似火》在腾讯视频十分剧场上线播出。该剧改编自中文在线旗下 17K 小说网同名小说，并由《招惹》原班团队打造。《他似火》在云合数据 2024 年 9 月短剧排行榜中排名第 7。2024 年 10 月 18 日，根据中文在线旗下 17K 小说网 IP《我的 26 岁女房客》改编的精品短剧在西安开机，该项目由中文在线精品短剧部联合点众科技开发，将于近期上线。

■ **新探索 IP 潮玩业务，以罗小黑+海外头部 IP 为基础，开发衍生品：**2024 年 10 月 15 日，中文在线集团举办 2024 年新品发布会，发布次元探秘品牌——中文在线旗下的 IP 衍生品开发品牌。中文在线依托美国、日本、韩国、新加坡等国的分公司网络获取世界各地的头部版权资源，目前拥有自主 IP 罗小黑，合作 IP 小黄人、变形金刚，以及金刚特龙战队、海贼王等独家授权 IP。2024 年计划以头部 IP 开发为主，并持续加码罗小黑系列开发推广。活动现场发布了一系列 IP 衍生品，包括金刚特龙战队变形玩具、变形金刚徽章、小黄人贴贴乐、啪啪手环、海贼王谷子类新品、罗小黑毛绒类产品等。

■ **盈利预测与投资评级：**我们看好公司海外短剧平台及国内 IP 业务发展前景，基本维持 2024-2026 年归母净利润为 0.1/1.0/1.6 亿元，当前股价对应 PE 分别为 2683/234/154 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧风险，知识产权保护风险，海外业务拓展风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.85
一年最低/最高价	12.51/35.98
市净率(倍)	23.04
流通 A 股市值(百万元)	21,713.01
总市值(百万元)	23,978.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.43
资产负债率(% ,LF)	37.86
总股本(百万股)	729.94
流通 A 股(百万股)	660.97

相关研究

《中文在线(300364): 24Q2 财报点评：业绩受 CMS 出表影响，新推出海外短剧平台 Sereal+流水快速增长》

2024-08-31

《中文在线(300364): 2023 年报点评：IP 衍生开发收入快速增长，归母净利润实现扭亏为盈》

2024-04-23

中文在线三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	749	696	576	684	营业总收入	1,409	1,254	1,489	1,702
货币资金及交易性金融资产	341	361	97	266	营业成本(含金融类)	779	756	816	895
经营性应收款项	318	286	382	353	税金及附加	3	3	3	4
存货	37	5	38	10	销售费用	481	485	531	607
合同资产	11	11	12	14	管理费用	104	86	102	117
其他流动资产	42	33	46	40	研发费用	86	56	67	76
非流动资产	1,087	1,184	1,314	1,427	财务费用	5	(3)	(3)	5
长期股权投资	265	311	388	449	加:其他收益	9	2	2	2
固定资产及使用权资产	51	56	62	67	投资净收益	71	26	74	109
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(12)	47	0	0
无形资产	334	381	429	476	减值损失	29	27	28	27
商誉	117	117	117	117	资产处置收益	2	(1)	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	50	(27)	77	138
其他非流动资产	321	319	319	318	营业外净收支	39	40	41	41
资产总计	1,836	1,881	1,890	2,111	利润总额	88	13	118	179
流动负债	530	613	548	642	减:所得税	(2)	2	15	23
短期借款及一年内到期的非流动负债	244	239	220	208	净利润	90	11	103	156
经营性应付款项	97	132	99	164	减:少数股东损益	1	2	0	0
合同负债	38	110	79	109	归属母公司净利润	89	9	103	156
其他流动负债	151	132	151	162	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.12	0.01	0.14	0.21
非流动负债	40	40	40	40	EBIT	(7)	(159)	(56)	(23)
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	82	(121)	(23)	14
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.69	39.71	45.21	47.41
租赁负债	22	22	22	22	归母净利率(%)	6.35	0.71	6.89	9.14
其他非流动负债	18	18	18	18	收入增长率(%)	19.44	(10.97)	18.71	14.31
负债合计	570	653	588	682	归母净利润增长率(%)	124.71	(90.01)	1,048.57	51.60
归属母公司股东权益	1,245	1,205	1,279	1,406					
少数股东权益	21	22	22	22					
所有者权益合计	1,266	1,228	1,301	1,428					
负债和股东权益	1,836	1,881	1,890	2,111					

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	(10)	76	(189)	187	每股净资产(元)	1.71	1.65	1.75	1.93
投资活动现金流	(90)	(71)	(50)	0	最新发行在外股份(百万股)	730	730	730	730
筹资活动现金流	(63)	(32)	(26)	(18)	ROIC(%)	(0.46)	(8.50)	(3.24)	(1.24)
现金净增加额	(163)	(26)	(264)	168	ROE-摊薄(%)	7.18	0.74	8.03	11.07
折旧和摊销	89	38	34	36	资产负债率(%)	31.05	34.72	31.14	32.33
资本开支	(108)	(38)	(32)	(35)	P/E (现价&最新股本摊薄)	268.11	2,682.85	233.58	154.08
营运资本变动	(106)	161	(189)	166	P/B (现价)	19.26	19.90	18.75	17.06

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>