

# 与字节即梦达成战略合作， AI应用卡位领先

## 核心观点

看好与字节即梦的合作助力公司在 AI 应用领域实现战略卡位。从即梦 AI 的公众号看，这是其首次对外战略合作。本次合作结合公司的 IP 资源和字节的技术优势，聚焦 1) 推动 AI+影视产业升级，2) AI+IP+PUGC 的内容创新。对上海电影而言，本次合作有望让公司得以布局 AI 创作轻量化工具和 AI 素材库、PUGC 内容生态等商业化场景，从而在 AI 应用领域实现战略卡位。同时还有望让公司借助头部 AI 应用，继续落实焕新经典 IP 并提升商业价值的战略。

看基本面，公司一方面有望受益电影票房一季度超预期，另一方面游戏、卡牌等 IP 衍生领域有望带来业绩增量。关注与 1) 卡牌产品，2) 恺英网络合作的《黑猫警长》小程序游戏，3) 动画电影《小妖怪的夏天》等衍生产品的落地进展。

我们预计 2024-2026 年，公司实现归母净利润 1.13/2.72/3.93 亿元，同比-10.86%/+140.58%/+44.20%，2025 年 3 月 10 日收盘价对应 PE 为 106.80/44.39/30.78x，维持“买入”评级。

## 重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	368.35	795.23	798.79	1,099.97	1,311.93
增长率(%)	-49.62	115.89	0.45	37.70	19.27
净利润(百万元)	-334.80	126.98	113.19	272.30	392.66
增长率(%)	-1,630.74	137.93	-10.86	140.58	44.20
EPS(元/股，摊薄)	-0.75	0.28	0.25	0.61	0.88
P/E(倍)	-36.11	95.20	106.80	44.39	30.78
P/B(倍)	7.68	7.33	6.92	6.10	5.21

资料来源：iFind，中信建投

## 上海电影(601595.SH)

维持

买入

杨艾莉

yangaili@csc.com.cn

010-56135145

SAC 编号:S1440519060002

SFC 编号:BQI330

蔡佳成

caijiacheng@csc.com.cn

010-56135149

SAC 编号:S1440524080008

发布日期：2025 年 03 月 10 日

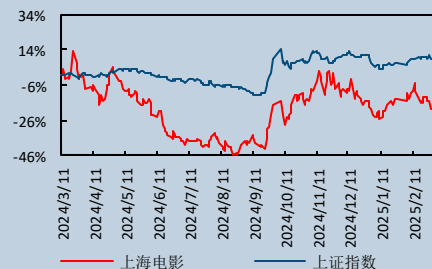
当前股价：26.17 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.68/-6.80	-6.10/-5.17	-15.00/-25.95
12 月最高/最低价(元)		34.43/16.43
总股本(万股)		44,820.00
流通 A 股(万股)		44,820.00
总市值(亿元)		117.29
流通市值(亿元)		117.29
近 3 月日均成交量(万)		1118.17
主要股东		
上海电影(集团)有限公司		69.22%

## 股价表现



## 相关研究报告

【中信建投传媒】上海电影  
24.11.01 (601595):3Q24 点评: IP/AI/内容投资稳步推进，影院阶段性承压

## 简评

### 1、与字节即梦达成战略合作，有望实现 AI 应用卡位，焕新经典 IP

即梦 AI 首次对外战略合作。据上影集团和即梦 AI 的公众号，双方于 3 月 7 日正式官宣此次战略合作。同时从即梦 AI 的公众号看，这是其首次对外战略合作。具体将在以下方面展开合作：

1) 推动 AI+影视产业升级：围绕内容创作、技术研发、IP 焕新、人才培养、联合实验室等展开合作，构建“科技赋能-内容共生-产业升级”的全新生态。此外，公司还将在以下方面探讨商业化的可能性：

AI 创作轻量化工具和 AI 素材库：打造 AI 生成的海量多模态素材库，为创作者提供轻量化工具，降低内容生产门槛，构建可持续的变现闭环。

PUGC 内容生态：依托 AI 创作者生态，承接宣传片、品牌 IP 动画等定制化内容需求，推动 PUGC 内容商业化变现。

其他商业化场景：IP 数字化衍生、AI 人才培养、垂类 AI 解决方案等全链路商业化闭环。

2) AI+IP+PUGC：发起“即梦 AIX 上海电影——AI 动画创作周”。围绕《大闹天宫》《宝莲灯》等公司经典动画 IP，以及《鹿铃》《山水情》等其他 IP，用 AI 鼓励 PUGC 内容，进行内容焕新。此前公司已举办过“全球 AI 电影马拉松大赛”、“AI 视觉创意大赛（瓦卡奖）”等活动，通过鼓励创作者借助 AI 和公司 IP，尝试焕新经典 IP。

图1：“即梦 AIX 上海电影——AI 动画创作周”



资料来源：上海电影公众号，中信建投

我们认为，与即梦 AI 达成战略合作对上海电影的意义包括：

1) **卡位 AI 应用和商业化场景：**合作围绕 AI 创作轻量化工具和 AI 素材库、PUGC 内容生态和商业化、AI 数字人等商业化场景，配合国内头部 AI 视频应用即梦 AI，上海电影有望在 AI 应用以及后续的商业化上形成战略卡位。

2) **焕新 IP：**公司拥有储备丰富的经典 IP，例如《大闹天宫》《哪吒闹海》《黑猫警长》《葫芦兄弟》《宝莲灯》等。以 AI+PUGC 内容，借助头部 AI 创作工具和流量，焕新公司旗下经典 IP，释放 IP 商业潜力。

## 2、“葫芦娃”主题餐厅开业，经典 IP 焕新策略持续落地

“葫芦娃”主题餐厅在上海开业。公司持续通过多元方式尝试焕新经典 IP，激发经典 IP 的商业化潜力。据公司公众号，首个《葫芦兄弟》IP 主题餐厅在上海限时开放。开放时间从 3 月 7 日至 4 月 27 日，地点在上海南京西路新世界城 4 楼。主题餐厅供应主食 8 款，甜品 4 款，饮品 6 款。此外餐厅还会贩卖徽章盲盒、冰箱贴盲盒、亚克力立牌、亚克力挂件、水音铃等周边。

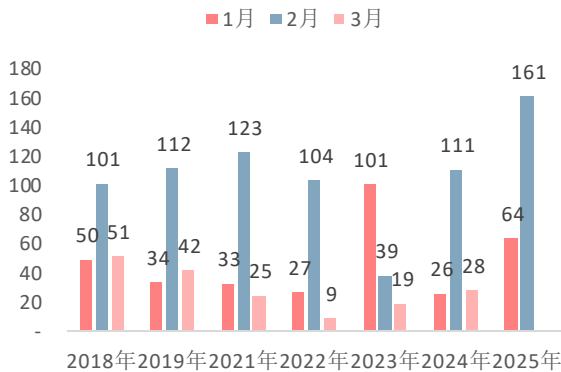
图2：上海《葫芦兄弟》IP 主题餐厅和周边



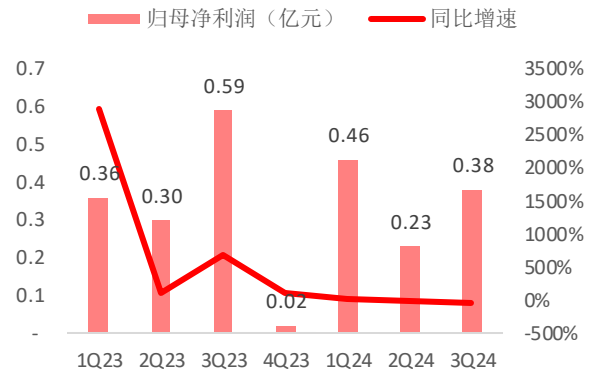
资料来源：上影元公众号，小红书，中信建投

## 3、一季度电影票房超预期，有望带动业绩同比高增

一季度全国电影票房超预期，公司业绩有望实现同比高增。《哪吒之魔童闹海》带动 2025 年一季度全国综合票房超预期高增，仅 1 至 2 月合计已超一季度历史记录，达到 224.59 亿元。此前一季度最高纪录是 2018 年的 202 亿元。我们预计 3 月全国综合票房为 30-40 亿元，则今年一季度合计达 254-264 亿元。公司的 SFC 影投市占率平稳，据猫眼 APP，SFC 影投在 1-2 月实现综合票房 1.74 亿元，同比增长 55.36%，市占率为 0.77%，同比基本持平。因此，我们看好公司受益一季度票房超预期表现带动公司业绩高增。

**图表3: 各年一季度票房情况 (亿元)**


资料来源: 猫眼 APP, 中信建投

**图表4: 上海电影各季度归母净利润情况 (亿元)**


资料来源: 公司公告, 中信建投

### 投资建议:

看好与字节即梦的合作助力公司在 AI 应用领域实现战略卡位。从即梦 AI 的公众号看, 这是其首次对外战略合作。本次合作结合公司的 IP 资源和字节的技术优势, 聚焦 1) 推动 AI+影视产业升级, 2) AI+IP+PUGC 的内容创新。对上海电影而言, 本次合作有望让公司得以布局 AI 创作轻量化工具和 AI 素材库、PUGC 内容生态等商业化场景, 从而在 AI 应用领域实现战略卡位。同时还有望让公司借助头部 AI 应用, 继续落实焕新经典 IP 并提升商业价值的战略。

看基本面, 公司一方面有望受益电影票房一季度超预期, 另一方面游戏、卡牌等 IP 衍生领域有望带来业绩增量。关注与 1) 卡牌产品, 2) 恺英网络合作的《黑猫警长》小程序游戏, 3) 动画电影《小妖怪的夏天》等衍生产品的落地进展。

我们预计 2024-2026 年, 公司实现归母净利润 1.13/2.72/3.93 亿元, 同比-10.86%/+140.58%/+44.20%, 2025 年 3 月 10 日收盘价对应 PE 为 106.80/44.39/30.78x, 维持“买入”评级。

## 风险分析

全国电影市场表现不及预期的风险、动画电影制作进度不及预期导致无法如期上映的风险、真人电影拍摄进度不及预期导致无法如期上映的风险、宣发成本上涨的风险、内容监管风险、生成式 AI 在影视行业落地进度不及预期的风险、内容生产面临生成式 AI 竞争的风险、面对剧本杀和其他线下娱乐活动竞争的风险、影视剧版权侵权风险、参演艺人的道德和法律问题导致电影无法如期上映的风险、企业风险识别与治理能力不足风险、用户审美取向发生变化的风险。

## 分析师介绍

### 杨艾莉

中信建投证券传媒互联网行业首席分析师，中国人民大学传播学硕士，曾任职于百度、新浪，担任商业分析师、战略分析师。2015年起，分别任职于中银国际证券、广发证券，担任传媒与互联网分析师、资深分析师。2019年4月加入中信建投证券研究发展部担任传媒互联网首席分析师。曾荣获2019年wind资讯传播与文化行业金牌分析师第一名；2020年wind资讯传播与文化行业金牌分析师第二名；2020年新浪金麒麟评选传媒行业新锐分析师第二名。

### 蔡佳成

中信建投证券传媒互联网行业研究员，哥伦比亚大学硕士、波士顿大学学士，主要研究传媒互联网领域。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

### 中信建投（国际）

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk