证券研究报告 公司研究

公司点评

科技赋能创意引领，文体数艺风华正茂

——大丰实业（603081）点评

甬兴证券 YONGXING SECURITIES

买入(首次)

行业：	传媒
日期：	2025年03月12日

分析师：	应豪
E-mail：	yinghao@yongxingsec.com
SAC编号：	S1760524050002
分析师：	刘荆
E-mail：	liujing@yongxingsec.com
SAC编号：	S1760524020002
分析师：	黄伯乐
E-mail：	huangbole@yongxingsec.com
SAC编号：	S1760520110001

基本数据

03 月 10 日收盘价(元)	15.27
12mthA 股价格区间(元)	8.72-15.57
总股本(百万股)	409.04
无限售 A 股/总股本	99.23%
流通市值（亿元）	61.98

最近一年股票与沪深 300 比较

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

■ 事件描述

据舟山市普陀区官方公众号消息，2025 年 2 月 21 日下午，舟山市普陀区人民政府与浙江大丰实业股份有限公司签署战略合作协议，共同谋划打造四极世界项目，助力极地科考发展，推动冰雪经济在普陀落地生根。以此次签约为契机，大丰实业将作为普陀文旅整体运营商，深度参与四极世界等文旅产业项目规划、建设运营、品牌打造等。

■ 核心观点

陆续签订多份大单，有助于公司业绩改善：根据公告，2024 年 12 月 20 日，公司签署塔吉克斯坦共和国国家剧院舞台机械设备项目承包合同，含税金额 1750 万美元。2024 年 12 月 26 日，根据公告，公司成功签两项合同，烟台崆峒胜境项目演艺设备采购安装总集成合同，金额 1.18 亿元含税；滨江奥体中心景区工程合同，金额 0.78 亿元含税。2025 年 1 月 8 日，根据公告，公司中标启动区城市文化广场项目舞台机械系统、海南省艺术中心(演艺中心)项目舞台专业设备采购及安装工程项目，合计中标额为 3.26 亿元。公司连续签署多个大订单，有助于公司业绩改善。

积极开拓沉浸式演艺新业务：根据公司投资者交流纪要，公司起家于舞台机械、电气控制。与公司其他声光电新技术相结合，重点聚焦沉浸式交互空间及内容服务的深度开发，客户包括文旅景区、剧院等，提供形象升级、文化演艺、沉浸式演出等系统解决方案。

积极探索人工智能赋能文体旅商合作新范式。根据公司公众号，近日，大丰组织公司人工智能技术研发与解决方案团队与宇树科技、云深处等公司围绕 AI+文旅、机器人应用等展开深度交流，共同探讨人工智能在文体旅商的新应用场景可能。

■ 投资建议

首次覆盖，给予公司“买入”评级。我们看好公司积极开拓数艺科技业务，持续转型文旅运营。我们预测公司 2024-2026 年归母净利润约为 0.96 亿元/1.75 亿元/2.43 亿元。对应 3 月 10 日收盘价 15.27 元/股，PE 分别为 65.31 倍/35.78 倍/25.73 倍。公司 PE 虽然高于可比公司，但是公司订单增长较快，业绩有望实现较快增长。首次覆盖，给予公司“买入”评级。

■ 风险提示

新签订单不及预期风险、应收账款较大风险、行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,938	1,307	1,554	1,973
年增长率（%）	-31.8%	-32.5%	18.9%	26.9%
归属于母公司的净利润	101	96	175	243
年增长率（%）	-64.8%	-5.3%	82.5%	39.0%
每股收益（元）	0.25	0.23	0.43	0.59
市盈率（X）	54.48	65.31	35.78	25.73
净资产收益率（%）	3.5%	3.3%	5.7%	7.5%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025 年 03 月 10 日收盘价）

资产负债表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	**3,931**	**3,707**	**3,932**	**4,533**	**5,216**
货币资金	787	817	1,915	2,293	2,545
应收及预付	1,743	1,592	1,054	1,195	1,476
存货	234	220	134	147	176
其他流动资产	1,166	1,077	829	897	1,019
非流动资产	**3,728**	**4,192**	**3,791**	**3,544**	**3,408**
长期股权投资	8	12	13	15	18
固定资产	271	564	524	485	446
在建工程	381	89	69	63	65
无形资产	140	135	128	123	118
其他长期资产	2,928	3,393	3,056	2,859	2,762
资产总计	**7,659**	**7,900**	**7,723**	**8,078**	**8,624**
流动负债	**2,714**	**2,859**	**2,667**	**2,853**	**3,167**
短期借款	352	387	397	417	447
应付及预收	1,526	1,625	856	945	1,122
其他流动负债	835	847	1,414	1,491	1,598
非流动负债	**2,050**	**2,096**	**2,115**	**2,147**	**2,190**
长期借款	1,435	1,464	1,484	1,514	1,554
应付债券	584	597	597	597	597
其他非流动负债	32	35	33	35	38
负债合计	**4,764**	**4,955**	**4,781**	**5,000**	**5,357**
股本	410	410	409	409	409
资本公积	549	546	546	546	546
留存收益	1,808	1,848	1,923	2,065	2,263
归属母公司股东权益	2,853	2,895	2,896	3,038	3,236
少数股东权益	43	50	46	40	31
负债和股东权益	**7,659**	**7,900**	**7,723**	**8,078**	**8,624**

现金流量表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	**-610**	**169**	**127**	**262**	**254**
净利润	278	96	92	168	235
折旧摊销	63	81	115	126	133
营运资金变动	-1,039	64	-121	-78	-176
其它	88	-73	40	46	62
投资活动现金流	**-60**	**-81**	**339**	**153**	**29**
资本支出	-169	-240	-19	-39	-69
投资变动	78	140	309	213	117
其他	31	18	49	-21	-19
筹资活动现金流	**262**	**-82**	**635**	**-37**	**-31**
银行借款	312	65	30	50	70
股权融资	9	13	0	0	0
其他	-59	-160	605	-87	-101
现金净增加额	**-408**	**6**	**1,097**	**379**	**252**
期初现金余额	**1,143**	**735**	**741**	**1,838**	**2,217**
期末现金余额	**735**	**741**	**1,838**	**2,217**	**2,468**

利润表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	**2,842**	**1,938**	**1,307**	**1,554**	**1,973**
营业成本	1,992	1,453	893	1,050	1,320
营业税金及附加	17	17	10	11	16
销售费用	98	111	65	70	79
管理费用	183	218	144	155	197
研发费用	129	112	72	84	105
财务费用	17	-103	40	25	21
资产减值损失	-13	9	-6	-7	-8
公允价值变动收益	4	3	0	0	0
投资净收益	9	4	3	4	6
营业利润	**333**	**109**	**102**	**185**	**258**
营业外收支	-7	-3	-1	0	1
利润总额	**326**	**106**	**102**	**185**	**259**
所得税	48	10	10	17	24
净利润	**278**	**96**	**92**	**168**	**235**
少数股东损益	-9	-5	-4	-6	-8
归属母公司净利润	**287**	**101**	**96**	**175**	**243**
EBITDA	412	71	257	337	413
EPS（元）	0.69	0.25	0.23	0.43	0.59

主要财务比率

至 12 月 31 日	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长	-3.9%	-31.8%	-32.5%	18.9%	26.9%
营业利润增长	-27.6%	-67.2%	-6.6%	81.6%	39.0%
归母净利润增长	-26.6%	-64.8%	-5.3%	82.5%	39.0%
获利能力					
毛利率	29.9%	25.0%	31.7%	32.4%	33.1%
净利率	9.8%	5.0%	7.0%	10.8%	11.9%
ROE	10.1%	3.5%	3.3%	5.7%	7.5%
ROIC	5.5%	-0.2%	2.0%	2.9%	3.7%
偿债能力					
资产负债率	62.2%	62.7%	61.9%	61.9%	62.1%
净负债比率	59.1%	60.5%	49.9%	37.0%	29.4%
流动比率	1.45	1.30	1.47	1.59	1.65
速动比率	1.05	0.90	1.16	1.27	1.31
营运能力					
总资产周转率	0.38	0.25	0.17	0.20	0.24
应收账款周转率	1.75	1.21	1.03	1.43	1.53
存货周转率	7.33	6.39	5.03	7.46	8.17
每股指标（元）					
每股收益	0.69	0.25	0.23	0.43	0.59
每股经营现金流	-1.49	0.41	0.31	0.64	0.62
每股净资产	6.96	7.07	7.08	7.43	7.91
估值比率					
P/E	18.06	54.48	65.31	35.78	25.73
P/B	1.79	1.93	2.16	2.06	1.93
EV/EBITDA	16.54	103.04	30.05	21.94	17.46

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权归属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。