

2025年04月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

看国潮内容与 AI 技术如何撬动新需求

—上海电影（601595.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

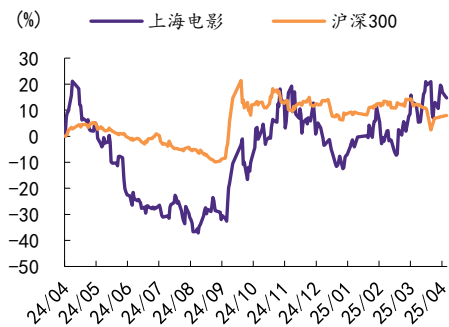
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-22

当前股价（元）	28.08
总市值（亿元）	126
总股本（百万股）	448
流通股本（百万股）	448
52周价格范围（元）	16.43-31.86
日均成交额（百万元）	300.73

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 主业影院场景有望受益新空间运营

公司旗下“SFC 上影影城”深耕长三角、辐射全国，截止2024年公司拥有已开业直营影院 SFC 上影影城 51 家，银幕数 372 块，市占率 1.09%，基于传统影院媒介，公司将致力于观影体验升级，打造未来“元影厅”，通过 MLED 屏幕的无限拼接、裸眼 3D 光学方案等打破银幕边界，结合全景声音响与智能座椅系统的全面升级，构建多维度感官联动的全景式视觉场景。

■ 内容端弹性看上影元 “奇谭 IP 宇宙” 如何续写新国潮

2023 年 5 月上海电影完成对上影元 51% 股权收购及并表，由传统电影发行放映业务切入大 IP 开发业务(2024 年公司授权业务收入达 0.66 亿元，同比增 62.7%，推动收入增速)，进而拥有了一系列知名 IP 运营权，如《中国奇谭》《大闹天宫》《葫芦兄弟》《黑猫警长》等，后续上影元将推进《小妖怪的夏天：从前有座浪浪山》《中国奇谭 2》的商业化运营，通过跨部门协作，构建“奇谭 IP 宇宙”的繁荣生态，助力内容与商业价值并举。

■ 看 AI 如何赋能主业？

公司积极拥抱 AI，发起“全球 AI 电影马拉松大赛”，以《哪吒闹海》等 IP 为主题的 AI 创作，聚焦 AI 在短剧和影视垂直领域的应用开发，持续布局如“AI+社交”“AI+游戏”“AI+短剧”等泛娱乐产品，及“AI+情感陪伴”“AI+互动叙事内容体验”等产品商业化应用，持续放大 IP 价值和科技衍生品边界；公司积极推进对外 AI 合作，上影元联合 Rokid 出品《大闹天宫》AR 数字美陈，AI 有助于唤醒 IP 新生命力。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 8.91、10.96、13.18 亿元，归母净利润分别为 2.34、3.35、4.75 亿元，EPS 分别为 0.52、0.75、1.06 元，当前股价对应 PE 分别为 53.9、37.6、26.5 倍，上海电影的“3+1+X”产业矩阵（以电影宣发、院线经营、IP 运营为三大核心业务，产融结合为 1 个战略支撑，通过创新孵化构建多元业态的 X 种可能）持续践行，背靠上影集团等国资背景，具有稳定的股权结构与资金

支持，不断探索和创新业态，利用 AI、VR 等新技术，结合 IP 资源，培育未来增长引擎，同时 2025 年主业内容电影作品如国潮动画可期，首次覆盖，进而给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争进一步加剧的风险；网络媒体竞争的风险；优质内容供给不足的风险；应收款项回收及资产减值的风险；房屋租赁到期的风险；IP 商业化进展不及预期的风险；宏观经济波动的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	690	891	1,096	1,318
增长率（%）	-13.2%	29.1%	23.0%	20.3%
归母净利润（百万元）	90	234	335	475
增长率（%）	-29.1%	159.4%	43.2%	41.8%
摊薄每股收益（元）	0.20	0.52	0.75	1.06
ROE（%）	4.9%	12.5%	17.0%	22.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	531	571	642	749
应收款	137	164	205	258
存货	41	42	46	48
其他流动资产	281	321	371	433
流动资产合计	989	1,098	1,263	1,487
非流动资产:				
金融类资产	248	278	319	370
固定资产	217	203	190	177
在建工程	1	0	0	0
无形资产	45	42.5	40.3	38.2
长期股权投资	270	271	273	274
其他非流动资产	1,186	1,186	1,186	1,186
非流动资产合计	1,719	1,703	1,689	1,676
资产总计	2,708	2,801	2,953	3,162
流动负债:				
短期借款	0	0	3	8
应付账款、票据	153	158	171	179
其他流动负债	279	279	280	282
流动负债合计	574	619	678	739
非流动负债:				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	312	312	312	312
非流动负债合计	312	312	312	312
负债合计	885	931	990	1,051
所有者权益				
股本	448	448	448	448
股东权益	1,823	1,870	1,963	2,111
负债和所有者权益	2,708	2,801	2,953	3,162

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	121	293	444	648
少数股东权益	31	59	110	173
折旧摊销	31	17	16	15
公允价值变动	12	2	1	3
营运资金变动	-124	7	2	-9
经营活动现金净流量	70	378	573	830
投资活动现金净流量	-167	-17	-29	-40
筹资活动现金净流量	137	-246	-349	-494
现金流量净额	40	116	195	296

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	690	891	1,096	1,318
营业成本	529	539	582	609
营业税金及附加	4	5	6	8
销售费用	35	25	37	45
管理费用	88	80	89	93
财务费用	5	-16	-18	-21
研发费用	0.0	0.0	0.0	0.0
费用合计	128	89	108	117
资产减值损失	0	-2	0	0
公允价值变动	12	2	1	3
投资收益	45	48	35	40
营业利润	126	305	454	656
加: 营业外收入	6	15	30	48
减: 营业外支出	1	2	2	1
利润总额	131	318	482	703
所得税费用	10	25	38	55
净利润	121	293	444	648
少数股东损益	31	59	110	173
归母净利润	90	234	335	475

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-13.2%	29.1%	23.0%	20.3%
归母净利润增长率	-29.1%	159.4%	43.2%	41.8%
盈利能力				
毛利率	23.4%	39.5%	46.9%	53.8%
四项费用/营收	18.5%	10.0%	9.9%	8.9%
净利率	17.5%	32.9%	40.5%	49.2%
ROE	4.9%	12.5%	17.0%	22.5%
偿债能力				
资产负债率	32.7%	33.2%	33.5%	33.2%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	5.0	5.4	5.3	5.1
存货周转率	12.9	12.9	12.9	12.9
每股数据(元/股)				
EPS	0.20	0.52	0.75	1.06
P/E	139.8	53.9	37.6	26.5
P/S	18.2	14.1	11.5	9.5
P/B	7.7	7.7	7.8	7.9

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。