



2025 年 04 月 30 日

公司点评

增持/维持

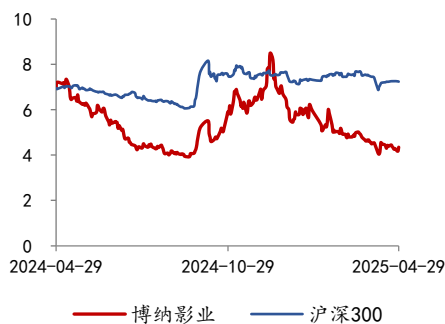
博纳影业 (001330)

昨收盘: 4.35

传媒互联网

电影储备丰富，持续推进品类扩张及“AI+影视”战略

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.75/10.55
 总市值/流通(亿元) 59.79/45.90
 12 个月内最高/最低价 (元) 8.88/3.68

■ 相关研究报告

《立足主旋律电影，积极探索品类扩张与AI 赋能》——2024-12-30

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

分析师登记编码: S1190523060001

■ 联系人：李林丹

E-MAIL: lilh@tpyzq.com

一般证券业务登记编码: S1190123120023

事件：

公司 2024 年实现营收 14.61 亿元，同比下降-9.12%；归母净利润-8.67 亿元；归母扣非净利润-9.73 亿元。2025Q1 实现营收 5.25 亿元，同比增长 19.43%；归母净利润-9.55 亿元；归母扣非净利润-9.84 亿元。

➤ 2024 年业绩承压，2025Q1 营收同增

2024 年公司营收同比下降，主要系：1) 电影票房下滑：24 年公司投资和发行 7 部影片，少于 23 年的 10 部；总票房 46.97 亿元，较 23 年同比下滑。2) 影院及院线营收下滑：受全国电影总票房下降影响，电影院业务营收同比下降-23.65%，幅度基本与大盘持平。归母净利润亏损较 23 年有所扩大，主要系存货和预付制片款项目减值损失使得资产减值损失达-4.03 亿元，高于 23 年的-1.73 亿元。2025Q1 营收同比增长 19.43%，主要系《蛟龙行动》在春节档上映，贡献票房收入。而由于影片成本较高，以及影片宣传推广费用增加，归母净利润亏损扩大。

➤ 多部储备影片进入后期制作，关注上映节奏及表现

目前公司储备电影项目 20 余个，其中主旋律题材影片《蛟龙行动》(特别版)待上映，年代谍战影片《克什米尔公主号》和重大革命历史题材影片《四渡》已进入后期制作阶段。在主旋律题材之外，公司亦拓展了多元化的电影类型，其中现实主义题材影片《她杀》和犯罪电影《蛮荒禁地》也已进入后期制作阶段，剧情电影《少年时代》和喜剧电影《狂奔的老爸》处在内容审查阶段。关注公司储备影片的上映节奏及电影票房表现。

➤ 持续探索多品类内容，“AI+影视”战略稳步推进

剧集业务方面，2024 年公司剧集业务取得明显进展，《上甘岭》以 3.32% 的集均收视率创下自 2019 年 12 月以来的台播电视剧收视冠军的记录。目前，公司多部储备电视剧项目处在不同进展阶段，其中反映反舞弊现实题材的都市当代剧《匿名举报》有望在年内开机。此外，公司亦在推进微短剧制作，目前与抖音红果合作的警匪系列短剧《天罗地网》，以及与央视合作的《非遗手艺人》系列短剧均在有序推进中。**“AI+影视”方面**，公司于 2023 年底成立 AIGMS 制作中心，将 AI 技术应用于制作电影级别的 AI 影剧集。2024 年 7 月公司推出国内首部纯 AIGC 生成式科幻短剧集《三星堆：未来启示录》，全网播放量 1.6 亿次，目前《三星堆：未来启示录(第二季)》正在制作中，预计 2025 年内上线。同时，公司正计划与多地合作，围绕地方考古遗产，打造“考古宇宙”系列作品。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司电影储备丰富，多部影片进入后期制作阶段，有望于 2025 年上映。此外，公司积极探索多类型影片、多形式内容，并持续推进“AI+影视”战略发展。因此，我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 22.8/33.6/35.4 亿元，对应增速 56.3%/47.2%/5.24%，归母净利润分别为-4.09/1.51/2.06 亿元。维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示

行业监管趋严的风险，票房表现不及预期的风险，线下观影意愿降低的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1461	2284	3362	3538
营业收入增长率(%)	-9.12%	56.28%	47.22%	5.24%
归母净利（百万元）	-867	-409	151	206
净利润增长率(%)	-	-	-	35.82%
摊薄每股收益（元）	-0.63	-0.30	0.11	0.15
市盈率（PE）	-7	-15	40	29

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2262	1485	673	336	354
应收票据及账款	592	492	876	1290	1357
预付账款	1182	1831	1897	2793	2940
其他应收款	276	279	382	562	591
存货	1632	881	1772	2072	2197
其他流动资产	236	722	437	642	675
流动资产合计	6179	5689	6037	7695	8115
长期股权投资	502	533	527	522	517
固定资产	2931	2643	2116	1589	1062
在建工程	22	5	5	4	3
无形资产	11	10	6	3	-1
长期待摊费用	832	780	390	0	0
其他非流动资产	5108	3991	3970	3950	3929
非流动资产合计	9406	7961	7014	6067	5509
资产总计	15584	13651	13051	13762	13624
短期借款	1136	560	0	997	1281
应付票据及账款	1119	899	1560	1825	1935
其他流动负债	2705	2117	3363	4042	4251
流动负债合计	4961	3576	4923	6864	7467
长期借款	3723	4148	2622	1236	283
其他非流动负债	700	665	665	665	665
非流动负债合计	4423	4813	3288	1901	949
负债合计	9383	8389	8211	8766	8416
股本	1375	1375	1375	1375	1375
资本公积	3946	3946	3946	3946	3946
留存收益	890	-41	-451	-299	-94
归属母公司权益	6211	5280	4870	5022	5227
少数股东权益	-10	-18	-30	-26	-19
股东权益合计	6201	5262	4840	4996	5208
负债和股东权益合计	15584	13651	13051	13762	13624

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	-555	-874	-580	-2	55
折旧与摊销	457	427	942	942	553
财务费用	251	234	173	113	85
投资损失	-54	-108	-60	-60	-60
营运资金变动	-401	-636	748	-1051	-83
其他经营现金流	223	517	140	140	140
经营性现金净流量	-79	-441	1363	82	690
资本支出	-419	125	0	0	0
长期投资	-518	714	0	0	0
其他投资现金流	-497	170	83	83	82
投资性现金净流量	-595	758	83	83	82
短期借款	344	-577	-560	997	283
长期借款	94	425	-1525	-1386	-953
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-3	0	0	0	0
其他筹资现金流	-882	-581	-173	-113	-85
筹资性现金净流量	-447	-733	-2258	-503	-755
现金流量净额	-1123	-423	-812	-337	18

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1608	1461	2284	3362	3538
营业成本	1351	1472	1807	2113	2241
税金及附加	34	44	34	37	35
销售费用	293	58	206	235	230
管理费用	242	238	206	219	212
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	251	234	173	113	85
资产减值损失	-173	-403	-300	-441	-464
信用减值损失	-136	-120	-140	-206	-217
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	54	108	60	60	60
公允价值变动损益	96	-12	0	0	0
资产处置收益	16	16	18	18	18
其他收益	131	40	92	92	92
营业利润	-574	-956	-411	167	223
营业外收入	3	18	10	10	10
营业外支出	27	19	21	21	21
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	-598	-957	-422	156	212
所得税	-43	-83	0	0	0
净利润	-555	-874	-422	156	212
少数股东损益	-2	-7	-13	5	6
归属母公司股东净利润	-553	-867	-409	151	206
EBITDA	110	-296	692	1212	850
NOPLAT	-499	-757	-253	265	292
EPS (元)	-0.40	-0.63	-0.30	0.11	0.15

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营收增长率	-20.1%	-9.1%	56.3%	47.2%	5.2%
营业利润增长率	-944.2%	-66.5%	57.0%	140.7%	33.4%
EBIT 增长率	-266.4%	-108.2%	65.5%	208.0%	10.2%
EBITDA 增长率	-85.1%	-369.0%	334.0%	75.0%	-29.9%
归母净利润增长率	-666.4%	-56.9%	52.8%	137.0%	35.8%
经营现金流增长率	-107.3%	-460.8%	409.2%	-94.0%	737.8%
盈利能力					
毛利率	16.0%	-0.7%	20.9%	37.2%	36.7%
净利率	-34.5%	-59.8%	-18.5%	4.6%	6.0%
营业利润率	-35.7%	-65.4%	-18.0%	5.0%	6.3%
ROE	-8.9%	-16.4%	-8.4%	3.0%	3.9%
ROA	-3.5%	-6.4%	-3.1%	1.1%	1.5%
ROIC	-10.2%	-14.3%	-4.1%	5.9%	6.2%
估值倍数					
P/E	-11	-7	-15	40	29
P/S	4	4	3	2	2
P/B	1	1	1	1	1
股息率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBIT	-25.9	-12.8	-22.5	21.0	16.9
EV/EBITDA	81.7	-31.3	8.1	4.7	5.9
EV/NOPLAT	-18.0	-12.2	-22.2	21.4	17.2

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。