

2025年05月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

优质内容商业价值有望借力AI持续增强

—华策影视（300133.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001

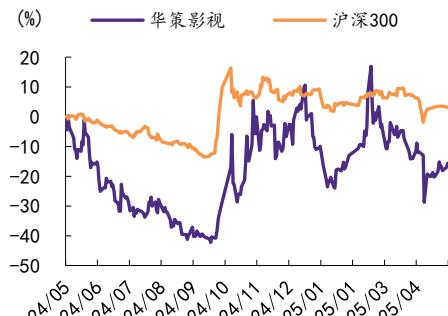
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-30

当前股价（元）	7.2
总市值（亿元）	137
总股本（百万股）	1901
流通股本（百万股）	1624
52周价格范围（元）	4.88-9.88
日均成交额（百万元）	831.28

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《华策影视（300133）：新质生产力下优质内容价值有望持续凸显》2024-04-25
- 《华策影视（300133）：影视+科技相互赋能华流原创价值有望再升》2023-05-02

持续夯实内容 发挥长剧优势布局短剧

2024年公司主业电视剧制作、电视剧版权发行收入分别为11.94、3.79亿元（收入占比分别为61.55%、19.52%），剧集端从《周生如故》到《我是刑警》《承欢记》《锦绣安宁》再到《国色芳华》均已凸显其剧集能力，作为剧集内容头部企业，出品内容已具市场品牌效应，伴随用户新需求变化，公司积极布局短剧业务，围绕团队、IP、AI、国际等要素建立制作营销模式，复刻精品短剧方法论。2024年中国微短剧市场规模达504亿，预计2027年将超1000亿，短剧行业也从野蛮生长到深耕精品，公司当下加码短剧也是较好的切入窗口。2025年一季度公司营业总收入5.86亿元（同比+231.96%），归母净利润0.921亿元（同比+206.9%），开年的较好业绩得益于电视剧销售规模同比增长，也为后续的业务发展奠定较好基础。

初试算力 借力AI增强内容价值

公司积极布局AI，借力AI赋能创作与营销，探索内容生产新范式，影视内容也是文化数字产品组成一部分，基于对未来数智化发展趋势公司在2024年初探算力业务，截至2024年底公司已有算力规模2000P，2024年公司算力收入0.1795亿元，毛利率为25.93%，2025年1月将其作为独立业务单元长期运营，2025年3月设立全资子公司开展算力业务并发展智算服务，未来将根据算力市场需求和大视听行业需求，进一步扩充算力规模和算力服务能力。

前瞻布局未来产业 保持好奇心

内容作为强供给板块，需要企业持续保持好奇心，伴随用户代际变化，新供给才能拉动新需求，公司战略投资智谱华章，并建立战略合作，为公司数字化变革升级提供了有力的支持。公司“有风”大模型、“国色”大模型推出构建了全球首个影视垂直领域大模型，确立公司在数字内容生产领域的技术领导地位，形成“AI+本地化”的新型范式。

盈利预测

预测公司2025-2027年收入分别为22.83、26.07、30.77亿元，归母净利润分别为4.08、5.17、6.46亿元，EPS分别为0.21、0.27、0.34元，当前股价对应PE分别为33.6、26.5、21.2倍，作为头部内容创作公司，全面拥抱AI等新

技术，新质生产力赋能内容可期，短期看优质内容持续供给，中长期看文化强国与版权强国双推动下，公司“内容+科技”战略落地带来的经济与社会效益双升，后续公司也将利用上市公司优势，通过投资并购等资本手段围绕短剧、科技、国际三大方向布局，形成以内容为主体，产业与资本为两翼的发展格局，进而维持“买入”投资评级。

风险提示

新技术应用不及预期的风险；电影、电视剧行业增速放缓风险；盗版的风险；作品内容审查审核的风险；政策及监管环境的风险；电影等项目延期上映导致业绩波动风险；原创作品存在被盗版盗播等知识产权风险；知识产权纠纷风险、仲裁和诉讼风险、内容多元化业务发展存在不确定性的风险、突发公共卫生事件的风险、宏观经济波动的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,939	2,283	2,607	3,077
增长率（%）	-14.5%	17.7%	14.2%	18.1%
归母净利润（百万元）	243	408	517	646
增长率（%）	-36.4%	67.7%	26.8%	24.9%
摊薄每股收益（元）	0.13	0.21	0.27	0.34
ROE（%）	3.3%	5.3%	6.5%	7.6%

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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	1,939	2,283	2,607	3,077
现金及现金等价物	2,350	2,637	3,267	3,366	营业成本	1,337	1,508	1,643	1,880
应收款项	866	963	1,000	970	营业税金及附加	6	9	11	13
存货	2,631	2,944	3,029	3,519	销售费用	151	164	172	188
其他流动资产	1,965	2,090	2,221	2,396	管理费用	177	183	207	238
流动资产合计	7,812	8,634	9,517	10,250	财务费用	-47	-42	-59	-62
非流动资产:					研发费用	24	28	32	38
金融类资产	1,439	1,460	1,514	1,562	费用合计	305	333	352	403
固定资产	370	345	322	301	资产减值损失	-13	2	4	1
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	17	18	20	21
无形资产	6	7	9	10	投资收益	14	24	29	34
长期股权投资	155	195	201	261	营业利润	347	551	729	907
其他非流动资产	1,880	1,338	1,338	1,338	加: 营业外收入	1	32	9	13
非流动资产合计	2,410	1,885	1,870	1,909	减: 营业外支出	2	3	3	2
资产总计	10,222	10,519	11,387	12,159	利润总额	346	580	735	918
流动负债:					所得税费用	68	114	145	181
短期借款	742	802	802	805	净利润	278	465	590	737
应付账款、票据	485	258	600	687	少数股东损益	34	58	73	92
其他流动负债	570	575	578	580	归母净利润	243	408	517	646
流动负债合计	2,715	2,715	3,214	3,529					
非流动负债:									
长期借款	0	4	6	7					
其他非流动负债	149	154	156	157					
非流动负债合计	149	158	162	164					
负债合计	2,864	2,873	3,376	3,693					
所有者权益									
股本	1,901	1,901	1,901	1,901					
股东权益	7,357	7,645	8,011	8,467					
负债和所有者权益	10,222	10,519	11,387	12,159					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	278	465	590	737					
少数股东权益	34	57.8	73.3	91.6					
折旧摊销	22	24.9	23.4	21.9					
公允价值变动	17	18	20	21					
营运资金变动	-648	-574	300	-275					
经营活动现金净流量	-297	-8	1007	596					
投资活动现金净流量	-391	506	-38	-86					
筹资活动现金净流量	975	-113	-223	-277					
现金流量净额	287	384	746	233					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

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。