

元隆雅图 (002878.SZ)

公司快报

收入稳健增长，关注特许纪念品与C端产品发展

传媒 | 其他广告营销III

投资评级

买入(维持)

股价(2025-08-25)

19.75元

投资要点

◆ **事件:** 2025年上半年公司实现营业收入13.91亿元,同比增长15.37%;归母净利润-0.05亿元,亏损逐步收窄。2025年Q2实现营业收入7.35亿元,归母净利润-0.09亿元。公司受员工职务侵占案件影响计提1575.10万元。不转增,不分红。

◆ **核心业务收入持续增长,特许纪念品收入未来可期。**公司部分大客户收入持续增长,礼赠品和促销服务业务合计实现收入11.00亿元,同比增长63.89%。上半年营销服务业务(包括礼赠品、促销服务和新媒体营销)总体实现收入13.63亿元,同比增长14.61%。公司特许纪念品业务实现收入2446.94万元,同比增长74.50%;毛利率为30.84%,同比增长15.61%。上半年特许纪念品收入增长主要由哈尔滨亚冬会特许业务贡献。随着下半年成都世运会、粤港澳大湾区全运会开幕,特许纪念品业务收入有望持续增长

◆ **逐步形成“国潮”+“国际”的IP矩阵, C端零售渠道逐步扩张。**公司与上影集团旗下子公司上影元开发IP《大闹天宫》相关产品,并与各地文旅合作运营文旅IP。公司设立全资子公司元隆元创文化(北京)有限公司,推出零售子品牌“元隆元创”,并在北京大吉巷开设元隆元创零售空间首店,已在北京、上海、杭州、深圳等全国各主要城市部署NBA文创自动贩售机。线上渠道:已在京东、小红书、抖音、天猫等平台开设多个环球影业旗舰店、自营IP电商店铺和综合性店铺。

◆ **投资建议:** 公司相关营销业务稳健增长,产品开发和渠道开拓并进将拓展C端市场。预计公司2025-2027年归母净利润分别为0.78/1.19/1.64亿元;EPS分别为0.30/0.46/0.63元/每股;PE分别为66.4/43.4/31.6倍;维持“买入”评级。

◆ **风险提示:** 政策不确定性、市场竞争加剧、新业务开拓未及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,674	2,710	3,086	3,503	3,883
YoY(%)	-18.7	1.4	13.9	13.5	10.8
归母净利润(百万元)	8	-245	78	119	164
YoY(%)	-95.0	-3023.1	131.8	53.2	37.3
毛利率(%)	15.1	12.2	16.3	16.9	17.4
EPS(摊薄/元)	0.03	-0.93	0.30	0.46	0.63
ROE(%)	0.8	-19.1	5.7	8.4	10.7
P/E(倍)	618.3	-21.2	66.4	43.4	31.6
P/B(倍)	3.4	4.1	3.9	3.7	3.4
净利率(%)	0.3	-9.0	2.5	3.4	4.2

数据来源:聚源、华金证券研究所

交易数据

总市值(百万元)	5,174.34
流通市值(百万元)	4,659.67
总股本(百万股)	261.99
流通股本(百万股)	235.93
12个月价格区间	25.00/10.01

一年股价表现



资料来源:聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.5	19.88	62.39
绝对收益	4.22	35.0	96.71

分析师

倪爽

 SAC执业证书编号: S0910523020003
 nishuang@huajinsec.cn

报告联系人

王延森

wangyansen@huajinsec.cn

相关报告

元隆雅图:收入稳健增长,“大IP+科技”战略加速落地-华金证券-传媒-元隆雅图-公司快报 2025.5.2



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2293	1878	1980	2167	2308	营业收入	2674	2710	3086	3503	3883
现金	1027	612	426	537	423	营业成本	2272	2379	2584	2912	3209
应收票据及应收账款	776	752	988	987	1202	营业税金及附加	7	3	3	3	4
预付账款	145	167	188	215	231	营业费用	164	184	194	210	221
存货	253	282	299	355	365	管理费用	97	93	96	105	113
其他流动资产	93	65	79	73	87	研发费用	104	101	115	131	145
非流动资产	340	447	420	393	371	财务费用	12	13	11	13	13
长期投资	1	1	1	1	1	资产减值损失	-19	-215	-3	-4	-4
固定资产	16	167	147	127	107	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	17	16	13	10	8	投资净收益	-1	-0	-0	-0	-0
其他非流动资产	306	263	259	254	255	营业利润	5	-269	87	133	182
资产总计	2633	2325	2400	2560	2679	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	1061	984	988	1094	1105	营业外支出	1	2	2	2	2
短期借款	530	444	419	465	443	利润总额	4	-271	86	131	180
应付票据及应付账款	305	322	359	409	437	所得税	-8	-26	8	12	16
其他流动负债	226	218	210	221	225	税后利润	12	-245	78	120	164
非流动负债	12	60	54	47	42	少数股东损益	3	-0	0	0	0
长期借款	0	23	16	10	5	归属母公司净利润	8	-245	78	119	164
其他非流动负债	12	37	37	37	37	EBITDA	16	-245	127	175	220
负债合计	1073	1044	1041	1142	1147						
少数股东权益	22	19	19	19	20	主要财务比率					
股本	261	262	262	262	262	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	834	846	846	846	846	成长能力					
留存收益	440	183	204	235	275	营业收入(%)	-18.7	1.4	13.9	13.5	10.8
归属母公司股东权益	1537	1262	1340	1399	1512	营业利润(%)	-97.2	-5214.7	132.4	52.3	36.9
负债和股东权益	2633	2325	2400	2560	2679	归属于母公司净利润(%)	-95.0	-3023.1	131.8	53.2	37.3
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	15.1	12.2	16.3	16.9	17.4
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	0.3	-9.0	2.5	3.4	4.2
经营活动现金流	4	247	-126	148	-19	ROE(%)	0.8	-19.1	5.7	8.4	10.7
净利润	12	-245	78	120	164	ROIC(%)	0.8	-13.2	4.9	6.8	8.8
折旧摊销	11	16	30	31	26	偿债能力					
财务费用	12	13	11	13	13	资产负债率(%)	40.8	44.9	43.4	44.6	42.8
投资损失	1	0	0	0	0	流动比率	2.2	1.9	2.0	2.0	2.1
营运资金变动	-73	248	-245	-16	-222	速动比率	1.7	1.4	1.5	1.4	1.5
其他经营现金流	41	215	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-62	-37	-3	-4	-4	总资产周转率	1.2	1.1	1.3	1.4	1.5
筹资活动现金流	621	-625	-57	-33	-92	应收账款周转率	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5
						应付账款周转率	8.6	7.6	7.6	7.6	7.6
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.03	-0.93	0.30	0.46	0.63	P/E	618.3	-21.2	66.4	43.4	31.6
每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	0.94	-0.48	0.56	-0.07	P/B	3.4	4.1	3.9	3.7	3.4
每股净资产(最新摊薄)	5.87	4.82	5.11	5.34	5.77	EV/EBITDA	290.1	-20.8	41.4	29.5	24.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn