

上海电影 (601595.SH)

IP 商业化加快，AI 赋能打开成长空间

2025 年 08 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

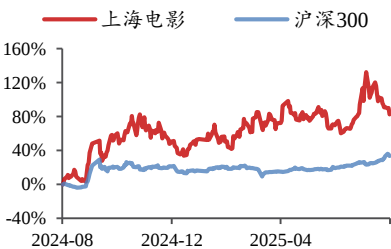
方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

日期	2025/8/27
当前股价(元)	31.04
一年最高最低(元)	39.99/16.12
总市值(亿元)	139.12
流通市值(亿元)	139.12
总股本(亿股)	4.48
流通股本(亿股)	4.48
近 3 个月换手率(%)	194.12

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《电影业务回暖，AI 赋能 IP 开发，长期空间打开——公司信息更新报告》

-2025.4.22

《与即梦 AI 合作加码“AI+影视”，助力 IP 焕新——公司信息更新报告》

-2025.3.10

《拟收购上影元少数股权，进一步完善 IP 业务布局——公司信息更新报告》

-2024.11.25

● 看好电影、IP 业务共驱成长，维持“买入”评级

2025H1 实现营收 3.6 亿元（同比-5%），或系上下半年内容排期的影响，归母净利润 0.54 亿元（同比-22.2%），主要系投资收益 0.04 亿（同比-71%），下滑明显。基于《浪浪山小妖怪》下半年上映或带来业绩增量，我们维持 2025-2027 年业绩预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.73/3.76/4.16 亿元，EPS 分别为 0.61/0.84/0.93 元，当前股价对应 PE 分别为 51.0/37.0/33.4 倍，我们看好电影、IP 业务驱动公司成长，维持“买入”评级。

● 《浪浪山小妖怪》票房口碑双丰收，经典 IP 商业化变现加快

分业务来看，2025H1 联和院线实现业务票房 22.1 亿元（同比+26%），市场份额提升至 7.57%，直营影院实现票房 2.73 亿元(同比+11%)，全国影投排名第 11，较同期提升 2 名；电影发行方面，重点推进《浪浪山小妖怪》宣发，该影片 8 月 2 日上映，截至 8 月 26 日票房超 13 亿，猫眼预测最终票房 16 亿，豆瓣评分 8.5 分；IP 方面，公司重点拓展《浪浪山小妖怪》商业授权及衍生，与 40 余家知名企业达成合作，IP 衍生品 SKU 达 800 余个，全国首家上美影经典 IP 沉浸式儿童乐园开业前预售 300 万元，首日客流 3000 人次，抖音、小红书等新媒体矩阵粉丝量超 500 万，通过常态化焕新经典动画，有效提高消费者触达，促进 IP 价值最大化。此外，公司拥有《大闹天宫》《中国奇谭》等经典 IP 可供开发，《浪浪山小妖怪》后续票房及其授权、衍生业务或给公司带来业绩弹性。

● 多维布局 AI 技术，打造产业升级新引擎

公司全面拥抱 AI，聚焦 AI/XR/MLED 等前沿技术并结合宣发、渠道等业务；联合字节跳动、阶跃星辰等 AI 生态伙伴拓展 IP 运营新路径；以新视野基金为核心支点推进产融结合，布局“AI+影视”“AI+社交”“AI+游戏”等未来赛道，驱动产业升级。此外，公司落地“全球 AI 视觉创意大赛”“即梦 X 上海电影 AI 动画创作周”等赛事链接顶尖技术项目和人才，投资企业珞博智能首款 AI 产品“芙崽”京东首发售罄，计划共研 AI 潮玩。AI 多维应用有望驱动产业升级，培育新增长点。

● 风险提示：电影市场复苏不及预期，IP 开发业务增长不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	795	690	1,162	1,461	1,609
YOY(%)	85.1	-13.2	68.3	25.7	10.1
归母净利润(百万元)	127	90	273	376	416
YOY(%)	138.7	-29.1	203.2	37.8	10.6
毛利率(%)	22.8	23.4	38.0	40.2	40.9
净利率(%)	16.0	13.0	23.5	25.8	25.9
ROE(%)	8.1	6.6	12.6	16.6	15.9
EPS(摊薄/元)	0.28	0.20	0.61	0.84	0.93
P/E(倍)	109.6	154.5	51.0	37.0	33.4
P/B(倍)	8.4	8.5	7.3	6.1	5.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1613	989	1465	1737	2485	营业收入	795	690	1162	1461	1609
现金	785	531	740	1117	1691	营业成本	614	529	720	874	951
应收票据及应收账款	147	133	378	264	432	营业税金及附加	3	4	4	6	7
其他应收款	7	4	14	9	16	销售费用	23	35	23	64	69
预付账款	11	10	25	19	30	管理费用	86	88	113	149	171
存货	17	41	37	58	46	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	647	270	270	270	270	财务费用	4	5	16	16	6
非流动资产	1358	1719	1743	1710	1633	资产减值损失	-0	0	0	0	0
长期投资	268	270	278	295	318	其他收益	13	11	17	16	14
固定资产	224	217	298	308	277	公允价值变动收益	27	12	-5	13	14
无形资产	47	45	42	39	37	投资净收益	9	45	30	38	47
其他非流动资产	819	1187	1125	1068	1002	资产处置收益	34	13	24	22	23
资产总计	2971	2708	3208	3447	4118	营业利润	153	126	276	430	490
流动负债	735	574	811	650	871	营业外收入	0	6	5	5	4
短期借款	10	0	0	0	0	营业外支出	1	1	10	5	4
应付票据及应付账款	226	153	371	283	397	利润总额	152	131	271	430	490
其他流动负债	498	420	439	367	475	所得税	7	10	8	17	25
非流动负债	448	312	312	312	312	净利润	144	121	263	413	466
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	17	31	-10	36	49
其他非流动负债	448	312	312	312	312	归属母公司净利润	127	90	273	376	416
负债合计	1183	885	1122	961	1183	EBITDA	182	174	319	486	541
少数股东权益	140	184	174	210	260	EPS(元)	0.28	0.20	0.61	0.84	0.93
股本	448	448	448	448	448	主要财务比率					
资本公积	699	693	693	693	693		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	283	278	541	912	1319	成长能力					
归属母公司股东权益	1648	1639	1912	2275	2676	营业收入(%)	85.1	-13.2	68.3	25.7	10.1
负债和股东权益	2971	2708	3208	3447	4118	营业利润(%)	147.6	-17.8	119.6	55.8	13.9
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	138.7	-29.1	203.2	37.8	10.6
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	获利能力					
经营活动现金流	245	70	392	384	528	毛利率(%)	22.8	23.4	38.0	40.2	40.9
净利润	144	121	263	413	466	净利率(%)	16.0	13.0	23.5	25.8	25.9
折旧摊销	53	59	67	83	93	ROE(%)	8.1	6.6	12.6	16.6	15.9
财务费用	4	5	16	16	6	ROIC(%)	6.8	6.0	12.7	16.8	15.8
投资损失	-9	-45	-30	-38	-47	偿债能力					
营运资金变动	55	-90	20	-66	34	资产负债率(%)	39.8	32.7	35.0	27.9	28.7
其他经营现金流	-4	21	56	-25	-24	净负债比率(%)	-35.8	-21.4	-34.7	-44.3	-57.1
投资活动现金流	-280	-167	-42	22	68	流动比率	2.2	1.7	1.8	2.7	2.9
资本支出	124	73	83	33	-7	速动比率	1.8	1.6	1.7	2.5	2.7
长期投资	-172	-133	-7	-17	-22	营运能力					
其他投资现金流	16	40	49	73	84	总资产周转率	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
筹资活动现金流	-102	-191	-140	-29	-22	应收账款周转率	6.5	4.9	4.8	4.9	5.3
短期借款	0	-10	0	0	0	应付账款周转率	3.0	2.8	2.7	2.7	2.8
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.28	0.20	0.61	0.84	0.93
资本公积增加	-61	-6	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.16	0.88	0.86	1.18
其他筹资现金流	-41	-175	-140	-29	-22	每股净资产(最新摊薄)	3.68	3.66	4.27	5.08	5.97
现金净增加额	-138	-288	210	377	574	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	109.6	154.5	51.0	37.0	33.4
						P/B	8.4	8.5	7.3	6.1	5.2
						EV/EBITDA	71.6	77.3	41.1	26.3	22.6

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn