

2025年08月29日

AI时代有望续写新篇章

—东方明珠（600637.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

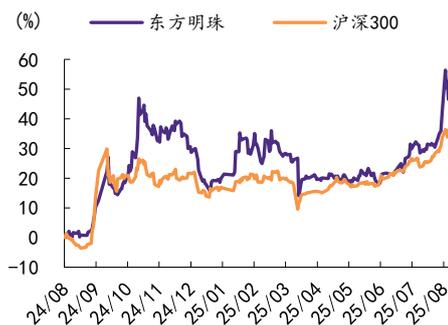
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-28

当前股价（元）	9.13
总市值（亿元）	307
总股本（百万股）	3362
流通股本（百万股）	3362
52周价格范围（元）	6.14-9.37
日均成交额（百万元）	283.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 主业稳健利于平滑经济周期波动带来的不确定性

公司2025上半年营收33.76亿元（同比+2.13%），归母净利润、扣非净利润分别为3.44、2.66亿元（同比-18.65%、-23.58%），经营活动现金流量净额5.06亿元（由负转正）。2025上半年公司主营业务智慧广电、文化消费、其它业务的收入分别为23.2、9.6、0.9亿元（同比+8.15%、-7.53%、-20.58%），收入占比分别为69%、28%、3%，毛利率分别为22.77%、47.33%、20%，其中智慧广电主要是融合媒体与智慧广电5G业务组成，融合媒体业务主要有有线电视、IPTV、OTT、移动互联网终端、影视内容制作与发行、游戏等；总体看，智慧广电业务夯实了东方明珠收入基础盘，文化消费业务夯实毛利率基本盘；主业基础盘稳健有利于平滑经济周期波动的不确定性；2025上半年公司每10股派发现金股利人民币0.50元（含税），积极践行股东回报。

■ AI时代国有文化传媒集团数字化转型提速 商业模式新探索可期

东方明珠是上海广播电视台（上海文化广播影视集团有限公司SMG）旗下统一的产业平台和资本平台，公司拥有国内全渠道视频集成与分发平台及独具特色的文化内容、文旅消费等资源，积极响应主流媒体变革号召，落实“全媒体传播建设工程”，推进传媒多模态语料库、文旅数据运营基座等建设，通过“内容+产品+服务”模式，助力公司从传统媒体向数智文化综合服务商的转型。同时，SMG作为控股股东，提供内容创制与技术协同支持，强化了公司在产业链上的资源整合能力。AI时代，作为传统国有文化传媒集团，如何抓住时代的红利？东方明珠加速数字化转型，建设生成式AI平台与大模型语料库，推出智能客服、生活助理智能体Agent等服务，提升个性化体验。同时，2025年东方明珠与上海头部的人工智能企业MiniMax、阶跃星辰建立合作，共同开启数字人、多模型在电商领域的应用。

■ 向内积极提速数字化，向外以投资为支点扩朋友圈

东方明珠夯实内容优势，深化线上与线下融合的体验经济，围绕“都市新生活、年轻新表达”定位持续推出精品内容如《蛮好的人生》《紫川》（第二季），并推动“影视IP+线

下体验”文旅融合模式，带动线下打卡与消费；公司拥有并运营东方明珠广播电视塔、上海国际会议中心（东方滨江大酒店）、梅赛德斯-奔驰文化中心、东方绿舟等多个上海标志性文化旅游资源，构建了特色线下渠道矩阵。同时，积极推动文化内容出海发挥东方媒体城文化地产优势，续写东方文化新篇章；向外将发挥资本平台和产业平台作用，推进市场化投资项目开发储备及业务落地，且助力现有业务升级。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年营收 78.13、79.70、82.17 亿元，归母净利润分别为 7.35、8.05、8.79 亿元，EPS 分别为 0.22、0.24、0.26 元，当前股价对应 PE 分别为 41.8、38.1、34.9 倍，作为国有文化传媒集团排头兵，AI 时代有望开启增长新引擎，通过技术赋能、内容升级、场景再造、产融结合等维度推动公司业务持续升级，国有文化传媒集团有肩负推动文化强国建设的重任，东方明珠不只是“一座塔”，更是文化数字化发展的新坐标，基于体制、资本、地理优势等维度看，东方明珠有望承接时代发展的新红利，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

新业务探索不及预期的风险、知识产权侵权风险、影视作品未过审查风险、线下文旅项目运营不及预期的风险、节目上线不及预期的风险、人才流失的风险、新技术应用不及预期的风险、宏观经济波动的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	7,698	7,813	7,970	8,217
增长率（%）	-3.5%	1.5%	2.0%	3.1%
归母净利润（百万元）	669	735	805	879
增长率（%）	11.1%	9.8%	9.6%	9.2%
摊薄每股收益（元）	0.20	0.22	0.24	0.26
ROE（%）	1.9%	2.1%	2.3%	2.6%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	2,470	2,471	2,472	2,474
应收款	2,365	2,400	2,448	2,524
存货	2,486	2,542	2,593	2,668
其他流动资产	10,505	10,542	10,593	10,674
流动资产合计	17,826	17,956	18,107	18,339
非流动资产:				
金融类资产	8,000	8,000	8,000	8,000
固定资产	8,559	8,504	8,429	8,402
在建工程	279	226	235	248
无形资产	1,122	1,189	1,256	1,196
长期股权投资	6,925	6,925	6,925	6,925
其他非流动资产	8,870	8,760	8,700	9,620
非流动资产合计	25,755	25,604	25,545	26,392
资产总计	43,581	43,560	43,652	44,731
流动负债:				
短期借款	822.4	827.4	834.4	842.4
应付账款、票据	3,298	3,310	3,389	3,412
其他流动负债	1,812	1,812	1,812	1,812
流动负债合计	7,377	7,444	7,627	8,809
非流动负债:				
长期借款	865.1	876.1	880.1	886.1
其他非流动负债	609	669	669	669
非流动负债合计	1,474	1,480	1,498	1,512
负债合计	8,850	8,924	9,125	10,321
所有者权益				
股本	3,362	3,362	3,362	3,362
股东权益	34,731	34,636	34,527	34,410
负债和所有者权益	43,581	43,560	43,652	44,731

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	680	740	806	882
少数股东权益	11	5	1	3
折旧摊销	1225	102	106	112
公允价值变动	128	6	13	2
营运资金变动	-1039	-67	27	943
经营活动现金净流量	1005	786	953	1942
投资活动现金净流量	-4723	219	125	-906
筹资活动现金净流量	3720	-819	-904	-985
现金流量净额	1	186	175	51

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,698	7,813	7,970	8,217
营业成本	5,538	5,599	5,710	5,875
营业税金及附加	64	65	66	68
销售费用	717	719	722	726
管理费用	868	870	873	878
财务费用	-132	-135	-139	-141
研发费用	218	219	220	229
费用合计	1,670	1,673	1,676	1,692
资产减值损失	-60	0	-4	-5
公允价值变动	128	6	13	2
投资收益	443	450	480	510
营业利润	952	982	1,084	1,155
加: 营业外收入	24	2	15	2
减: 营业外支出	41	5	2	3
利润总额	935	979	1,097	1,154
所得税费用	256	240	291	272
净利润	680	740	806	882
少数股东损益	11	5	1	3
归母净利润	669	735	805	879

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-3.5%	1.5%	2.0%	3.1%
归母净利润增长率	11.1%	9.8%	9.6%	9.2%
盈利能力				
毛利率	28.1%	28.3%	28.4%	28.5%
四项费用/营收	21.7%	21.4%	21.0%	20.6%
净利率	8.8%	9.5%	10.1%	10.7%
ROE	1.9%	2.1%	2.3%	2.6%
偿债能力				
资产负债率	20.3%	20.5%	20.9%	23.1%
营运能力				
总资产周转率	0.18	0.18	0.18	0.18
应收账款周转率	3.26	3.26	3.26	3.26
存货周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
每股数据(元/股)				
EPS	0.20	0.22	0.24	0.26
P/E	45.9	41.8	38.1	34.9
P/S	4.0	3.9	3.9	3.7
P/B	1.0	1.0	1.0	1.0

■ 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。

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。