

大丰实业 (603081.SH) 2025Q2 业绩表现亮眼，文旅运营盈利能力提升

2025年08月30日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

初敏（分析师）

叶彬慧（联系人）

chumin@kysec.cn

yebinhui@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790124070053

日期	2025/8/29
当前股价(元)	12.91
一年最高最低(元)	16.54/8.72
总市值(亿元)	55.95
流通市值(亿元)	55.95
总股本(亿股)	4.33
流通股本(亿股)	4.33
近3个月换手率(%)	320.23

● 主业低谷调整期已过，2025Q2 业绩同比大增

2025H1 公司实现营收 10 亿元/yoy+52.2%，归母净利润 0.75 亿元/yoy+56.8%。对应归母净利率 7.49%/yoy+0.22pct；2025Q2 营收 7.14 亿元/yo+92.8%，归母净利润 0.42 亿元/yoy+201.8%。通过主动压减高风险项目和优化订单结构，主业文体装备业务开工项目实现增长，俄罗斯索契等海外项目交付顺利推动 Q2 营收显著回暖。公司传统主业仍长期受益于文体旅产业发展，叠加 TOC 文旅运营业务迈入收获期，看好第二曲线带动业绩向上成长，我们上调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 1.52/2.11/2.74（前值 1.25/1.90/2.57）亿元，yoy+134.8%/+39.4%/+29.7%，对应 EPS 为 0.35/0.48/0.63 元，当前股价对应 PE 为 32.5/23.3/18 倍，维持“买入”评级。

● 文体装备业务增势强劲，文体旅运营盈利能力提升

分业务：2025H1 文体装备/文旅运营/数艺科技/轨道交通实现收入 7.17/1.39/0.77/0.67 亿元，yoy+89.3%/+34%/-7.1%/-12.9%。文体装备重新步入正轨，子公司俄罗斯大丰贡献收入/利润增量 3774/2955 万元；数艺科技/轨道交通业务订单交付较少导致收入小幅下滑。2025H1 各业务毛利率为 24.8%/36.5%/24.8%/16.8%，yoy-12.1/+5.7/-11.1/+1.7pct，实现公司坚定推进文体旅一体化转型，在运营旅游演艺/剧院场馆项目达 5/20 余个，模式降本+异地复制下内容资产已呈现“多项目并行、多文化母题共振、多技术栈共用”的乘数效应，内容边际成本呈递减趋势，子公司大丰文化（剧院运营）2025H1 实现收入 9631 万元，归母净利润 163 万元/同比+153.4%，已投运项目度过培育期后盈利能力提升显著。费用端：2025H1 销售/管理/研发费用 yoy+45.3%/+10.2%/-16%，对应费用率为 8.6%/13.2%/4.5%，yoy-0.4/-5.1/-3.7pct。

● 经营性现金流维持稳健，在手订单储备充足

2025H1 经营净现金净流出 888 万元，较上年同期少流出 2980 万元；截至 9 月底公司应收账款及票据、存货+合同资产、应付账款及票据、合同负债规模分别为 16.5/8.7/14.4/3.9 亿元，较年初变动+7.4%/+4.4%/-0.8%/+3.1%。公司进一步加强各类项目款项回收工作，项目回款和营运资金状况良好。公司已获得 2026 爱知·名古屋亚运会开闭幕式及火炬系统独家创制权，截至 2025H1 公司未履约合同金额 33.9 亿元，较年初新增 5.76 亿元，在手订单维持高水位有望支撑业绩转化。

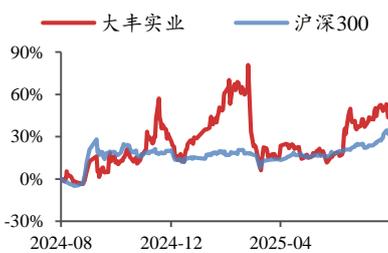
● 风险提示：中标不及预期、项目交付进度不及预期、场馆运营项目拓展受阻等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,938	1,843	2,289	2,578	2,850
YOY(%)	-31.8	-4.9	24.2	12.6	10.6
归母净利润(百万元)	101	65	152	211	274
YOY(%)	-64.8	-36.0	134.8	39.4	29.7
毛利率(%)	25.0	33.4	32.3	32.8	32.9
净利率(%)	5.2	3.5	6.6	8.2	9.6
ROE(%)	3.3	2.1	4.8	6.4	7.8
EPS(摊薄/元)	0.23	0.15	0.35	0.48	0.63
P/E(倍)	48.8	76.2	32.5	23.3	18.0
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《文体旅运营迈过爬坡期，在手订单有望支撑重回增长——公司信息更新报告》-2025.5.2

《收入端逐季边际改善，实控人增持彰显信心——公司信息更新报告》-2024.10.31

《2024H1 传统主业承压，文旅运营转型显效——公司信息更新报告》-2024.9.3

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	3707	3783	4182	5100	5285	营业收入	1938	1843	2289	2578	2850
现金	817	743	923	1039	1149	营业成本	1453	1228	1550	1734	1913
应收票据及应收账款	1549	1540	1340	2278	1947	营业税金及附加	17	20	20	20	20
其他应收款	40	35	58	46	69	营业费用	111	133	150	160	165
预付账款	43	60	68	77	84	管理费用	218	247	260	265	270
存货	220	269	349	342	421	研发费用	112	104	120	130	140
其他流动资产	1037	1136	1444	1318	1615	财务费用	-103	-51	-30	-25	-20
非流动资产	4192	4164	4252	4293	4308	资产减值损失	9	7	2	-2	-4
长期投资	12	11	12	13	15	其他收益	19	18	19	19	19
固定资产	564	634	666	674	681	公允价值变动收益	3	-13	-1	-2	-3
无形资产	135	145	137	130	123	投资净收益	4	15	10	9	9
其他非流动资产	3482	3374	3437	3476	3490	资产处置收益	-0	-0	0	0	0
资产总计	7900	7947	8435	9393	9593	营业利润	109	91	199	279	363
流动负债	2859	3295	3926	5048	5358	营业外收入	1	1	2	2	2
短期借款	387	137	1437	1761	2238	营业外支出	4	2	5	4	3
应付票据及应付账款	1625	1457	1223	2083	1811	利润总额	106	90	196	277	362
其他流动负债	847	1701	1266	1203	1309	所得税	10	28	49	69	90
非流动负债	2096	1736	1445	1115	765	净利润	96	62	147	207	271
长期借款	2061	1704	1413	1083	733	少数股东损益	-5	-2	-5	-4	-3
其他非流动负债	35	32	32	32	32	归属母公司净利润	101	65	152	211	274
负债合计	4955	5031	5371	6163	6123	EBITDA	318	274	259	358	459
少数股东权益	50	47	42	38	35	EPS(元)	0.23	0.15	0.35	0.48	0.63
股本	410	409	409	409	409						
资本公积	546	544	544	544	544	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	1848	1892	2016	2193	2431	成长能力					
归属母公司股东权益	2895	2870	3021	3192	3435	营业收入(%)	-31.8	-4.9	24.2	12.6	10.6
负债和股东权益	7900	7947	8435	9393	9593	营业利润(%)	-67.2	-16.8	119.0	40.2	30.1
						归属于母公司净利润(%)	-64.8	-36.0	134.8	39.4	29.7
						获利能力					
						毛利率(%)	25.0	33.4	32.3	32.8	32.9
						净利率(%)	5.2	3.5	6.6	8.2	9.6
						ROE(%)	3.3	2.1	4.8	6.4	7.8
						ROIC(%)	4.0	2.3	2.0	2.9	3.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	62.7	63.3	63.7	65.6	63.8
						净负债比率(%)	60.3	68.7	74.9	67.4	63.3
						流动比率	1.3	1.1	1.1	1.0	1.0
						速动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	1.2	1.2	1.6	1.4	1.4
						应付账款周转率	1.1	1.0	1.4	1.2	1.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.23	0.15	0.35	0.48	0.63
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.24	-0.34	0.62	0.27
						每股净资产(最新摊薄)	6.36	6.30	6.65	7.04	7.60
						估值比率					
						P/E	48.8	76.2	32.5	23.3	18.0
						P/B	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
						EV/EBITDA	19.9	23.5	26.0	18.5	14.4

现金流量表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	169	105	-149	271	119
净利润	96	62	147	207	271
折旧摊销	76	86	93	106	118
财务费用	-103	-51	-30	-25	-20
投资损失	-4	-15	-10	-9	-9
营运资金变动	66	-49	-400	-50	-264
其他经营现金流	37	73	51	42	23
投资活动现金流	-81	-106	-172	-139	-127
资本支出	241	109	181	145	132
长期投资	140	-45	-1	-1	-2
其他投资现金流	19	49	9	8	6
筹资活动现金流	-82	-51	-799	-340	-359
短期借款	35	-250	1300	324	477
长期借款	43	-358	-291	-330	-350
普通股增加	-0	-1	0	0	0
资本公积增加	-3	-2	0	0	0
其他筹资现金流	-157	560	-1809	-334	-486
现金净增加额	6	-51	-1120	-207	-368

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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