

上海电影（601595）

2025 年半年报点评：影院份额提升，《浪浪山小妖怪》商业化进展顺利

买入（维持）

2025 年 09 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002

021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 张文雨

执业证书：S0600525070007

zhangwy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	795.23	690.37	904.11	1,085.62	1,311.93
同比（%）	85.07	(13.19)	30.96	20.08	20.85
归母净利润（百万元）	126.98	90.05	255.90	368.86	443.68
同比（%）	138.69	(29.08)	184.18	44.14	20.28
EPS-最新摊薄（元/股）	0.28	0.20	0.57	0.82	0.99
P/E（现价&最新摊薄）	110.87	156.34	55.01	38.17	31.73

投资要点

■ **事件：**公司在上半年实现了营业收入 3.62 亿元，yoy-4.96%。归母净利润为 5375.84 万元，yoy-22.18%。扣非后归母净利润 3,440.63 万元人民币，yoy-20.13%。尽管核心财务数据有所下滑，但报告期内公司在主营业务市场份额提升、IP 运营多点开花及“AI+”产业布局方面取得了显著进展。经营活动产生的现金流量净额为 9259 万元人民币，去年同期为-931 万元，现金流状况显著改善。

■ **院线与影院经营：市场份额逆势提升。**1) **院线经营：**截至 2025 年 6 月，旗下联和院线加盟影院达 839 家，银幕 5352 块。累计实现票房 22.12 亿元（含服务费），同比增长 26.10%，市场份额提升至 7.57%。2) **影院经营：**截至 2025 年 6 月，公司拥有直营影院 51 家，银幕 372 块，累计实现票房 2.73 亿元（含服务费），全国影投公司排名上升 2 位至第 11 名。其中，上海影城 SHO 票房位列上海第一、全国第三。公司还推出了全国首家动漫主题影院，融合 LED 与 XR 技术，打造沉浸式消费体验。

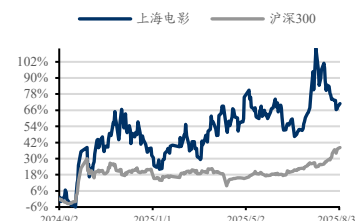
■ **IP 运营与电影发行：全产业链开发成果显著。**1) **IP 运营：**公司在 IP 全产业链商业开发方面多点开花。重点拓展的《浪浪山小妖怪》商业授权已与 40 余家企业合作，衍生品 SKU 超 800 个。同时，成功落地了“大闹天宫空中剧场”无人机秀、IP 主题邮轮航季以及沉浸式儿童乐园等创新项目，有效推动了 IP 全产业链的商业开发。成功打造了多个文旅创新融合的范例，包括：在吴淞口举办的“大闹天宫空中剧场”无人机秀。在爱达魔都号邮轮上推出的“哪吒闹海”主题邮轮航季。全国首家上美影经典 IP 沉浸式儿童乐园“泡泡米益智乐园”于六一儿童节亮相。2) **电影发行：**25H1 公司重点推进了《浪浪山小妖怪》的电影宣发工作，影片相关话题在多个社交平台登上热搜。

■ **注重股东回报：**为回报投资者，公司董事会决议通过了 2025 年中期分红方案。方案提出，以 2025 年 6 月 30 日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.48 元（含税）。预计派发现金红利总额为 2151.4 万元，占上半年归母净利润的 40.0%。

■ **盈利预测与投资评级：**一方面，电影票房大盘压力仍然存在，对影院和院线业务或带来一定压力；另一方面，《浪浪山小妖怪》在 25H2 将带来票房贡献，因此我们将 2025 年归母净利润从 2.5 亿元上调至 2.6 亿元，并维持 2026-2027 年归母净利润为 3.7/4.4 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 55/38/32 倍。我们看好“上影元”代表的 IP 资产和“AI+”战略代表的未来可能性，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧，电影票房大盘恢复不及预期，IP 热度下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.85
一年最低/最高价	17.55/39.99
市净率(倍)	8.43
流通 A 股市值(百万元)	14,275.17
总市值(百万元)	14,275.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.78
资产负债率(% ,LF)	30.84
总股本(百万股)	448.20
流通 A 股(百万股)	448.20

相关研究

《上海电影(601595)：2024 年报及 2025Q1 季报点评：电影大盘复苏，《小妖怪的夏天》定档暑期》

2025-04-24

《上海电影(601595)：拟收购上影元 19%股权，有望增厚上市公司利润并加大 IP 开发力度》

2024-11-24

上海电影三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	989	2,040	2,715	3,462	营业总收入	690	904	1,086	1,312
货币资金及交易性金融资产	776	1,474	2,091	2,752	营业成本(含金融类)	529	589	615	716
经营性应收款项	143	263	314	379	税金及附加	4	5	5	7
存货	41	115	120	139	销售费用	35	23	27	33
合同资产	0	0	0	0	管理费用	88	90	98	131
其他流动资产	29	189	190	192	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	1,719	1,422	1,262	1,218	财务费用	5	0	0	0
长期股权投资	270	270	270	270	加:其他收益	11	14	17	21
固定资产及使用权资产	359	214	90	90	投资净收益	45	59	71	86
在建工程	1	1	1	1	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	45	43	41	41	减值损失	15	0	0	0
商誉	13	13	13	13	资产处置收益	13	17	11	13
长期待摊费用	67	67	67	67	营业利润	126	288	440	545
其他非流动资产	964	815	779	735	营业外净收支	5	6	6	6
资产总计	2,708	3,463	3,977	4,680	利润总额	131	294	446	551
流动负债	574	1,082	1,184	1,379	减:所得税	10	23	35	43
短期借款及一年内到期的非流动负债	124	125	125	125	净利润	121	271	411	508
经营性应付款项	156	336	352	411	减:少数股东损益	31	15	43	65
合同负债	142	362	434	525	归属母公司净利润	90	256	369	444
其他流动负债	152	259	273	318	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.57	0.82	0.99
非流动负债	312	308	308	308	EBIT	61	294	446	551
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	176	323	453	551
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.39	34.87	43.38	45.40
租赁负债	295	295	295	295	归母净利率(%)	13.04	28.30	33.98	33.82
其他非流动负债	16	13	13	13	收入增长率(%)	(13.19)	30.96	20.08	20.85
负债合计	885	1,390	1,492	1,687	归母净利润增长率(%)	(29.08)	184.18	44.14	20.28
归属母公司股东权益	1,639	1,873	2,242	2,686					
少数股东权益	184	200	242	307					
所有者权益合计	1,823	2,073	2,484	2,993					
负债和股东权益	2,708	3,463	3,977	4,680					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	70	531	411	555	每股净资产(元)	3.66	4.18	5.00	5.99
投资活动现金流	(167)	195	206	105	最新发行在外股份(百万股)	448	448	448	448
筹资活动现金流	(191)	(25)	0	0	ROIC(%)	2.43	11.46	15.25	16.10
现金净增加额	(288)	701	617	660	ROE-摊薄(%)	5.49	13.66	16.45	16.52
折旧和摊销	115	29	7	0	资产负债率(%)	32.68	40.14	37.53	36.05
资本开支	(73)	140	135	19	P/E (现价&最新股本摊薄)	156.34	55.01	38.17	31.73
营运资本变动	(90)	313	45	108	P/B (现价)	8.59	7.52	6.28	5.24

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>