

传媒

报告日期：2025 年 08 月 30 日

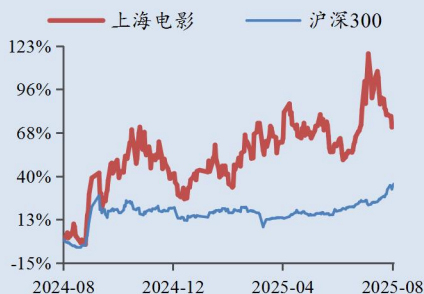
新片激活 IP 全域生态，AI 跨界融合重塑产业动能

——上海电影（601595.SH）2025 年半年报业绩点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 08 月 29 日

当前价格（元）	31.41
52 周价格区间（元）	16.61-39.99
总市值（百万元）	14,077.96
流通市值（百万元）	14,077.96
总股本（万股）	44,820.00
流通股（万股）	44,820.00
近一月换手（%）	113.40

分析师：孙伯文
执业证书编号：S0230523080004
邮箱：sunbw@hlzq.com

分析师：王佳琪
执业证书编号：S0230525040001
邮箱：wangjq@hlzq.com

相关阅读

事件：

2025 年 8 月 27 日，公司发布 2025 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 3.62 亿元，同比下降 4.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.54 亿元，同比下降 22.18%。

观点：

- **深耕 IP 全链开发，《浪浪山小妖怪》票房表现稳健。**院线板块加盟影院达 839 家、银幕 5,352 块，总票房 22.12 亿元，同比增长 26.1%，市场份额提升至 7.57%；直营影院 51 家，银幕 372 块，票房 2.73 亿元，全国影投排名升至第 11。电影发行方面，重点推进《浪浪山小妖怪》暑期档宣发，多平台热搜登榜并亮相国家电影局片单发布会。IP 运营成果显著，与 40 余家企业合作推出 800 余个 SKU 衍生产品，打造“大闹天宫空中剧场”无人机秀、“哪吒闹海”主题邮轮等文旅融合项目，经典动画新媒体矩阵粉丝超 500 万，实现 IP 价值全域释放。
- **多维布局“AI+”领域，跨界融合引领产业新增长。**公司以 AI 技术为核心驱动跨界合作与创新探索。推进设立与京东方的合资公司“上影东方”，探索“LED 电影屏”在沉浸式体验、智慧显示终端等领域的创新应用；投资企业珞博智能首款 AI 产品“芙崽”京东首发即售罄，计划共同开发以 AI 大模型技术为核心，为 Z 世代人群提供情感陪伴的 AI 养成系潮玩。创新探索“AI+影视”“AI+IP”，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，联合字节跳动、智象未来等 AI 生态伙伴，拓展 IP 运营新路径。
- **盈利预测及投资评级：**结合宣发、渠道及 IP 资源优势，公司正以“资本投资+业务协同”驱动新产业与新赛道的布局，我们预计公司 2025 年/2026 年/2027 年收入为 9.53 亿元/11.20 亿元/12.55 亿元，归母净利润为 2.41 亿元/3.25 亿元/3.58 亿元。对应公司 2025 年 8 月 29 日股价 2025 年/2026 年/2027 年 PE 分别为 58.4/43.4/39.3 倍。参考可比公司奥飞娱乐、中国电影、光线传媒，我们看好其前瞻性的科技赋能与创新生态布局，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示：**1) 市场竞争加剧风险。2) 电影市场复苏不及预期。3) IP 开发进程不及预期。4) AI 应用进展不及预期。5) 宏观经济增速大幅下滑。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	795	690	953	1,120	1,255
增长率（%）	85.07	-13.19	38.00	17.60	12.00
归母净利润（百万元）	127	90	241	325	358
增长率（%）	138.69	-29.08	167.72	34.70	10.18
ROE（%）	8.08	6.62	12.10	14.73	14.28
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.28	0.20	0.54	0.72	0.80
市盈率（P/E）	112.18	157.05	58.4	43.4	39.3
市净率（P/B）	8.5	8.6	7.5	6.4	5.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：可比公司估值

重点公司	股票	2025/08/29	2025/08/29	EPS（元）					PE				
代码	名称	股价（元）	市值（亿元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
002292.SZ	奥飞娱乐	9.81	145.06	0.06	-0.19	0.10	0.14	0.18	138.2	-	100.2	68.5	54.7
600977.SH	中国电影	13.94	260.26	0.14	0.08	0.23	0.33	0.36	86.9	154.3	60.9	41.9	38.8
300251.SZ	光线传媒	19.76	579.68	0.14	0.10	0.81	0.40	0.46	57.2	94.8	24.3	49.1	42.7
/	可比公司 均值	/	/	0.11	-0.01	0.38	0.29	0.34	94.10	83.05	61.81	53.16	45.38
601595.SH	上海电影	31.41	140.78	0.28	0.20	0.54	0.72	0.80	112.18	157.05	58.4	43.4	39.3

数据来源：iFinD，华龙证券研究所；注：上海电影盈利预测来自华龙证券研究所，其余标的盈利预测均来自同花顺一致预期。

表：公司财务预测表

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	1,613	989	1,309	1,401	1,907	营业收入	795	690	953	1,120	1,255
现金	785	531	733	862	965	营业成本	614	529	581	623	690
应收票据及应收账款	147	133	254	201	407	税金及附加	3	4	3	4	5
其他应收款	7	4	11	7	13	销售费用	23	35	48	56	63
预付账款	11	10	19	15	23	管理费用	86	88	122	143	161
存货	17	41	22	45	30	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	647	270	270	270	470	财务费用	4	5	7	6	5
非流动资产	1,358	1,719	1,673	1,602	1,632	资产和信用减值损失	4	15	13	20	20
长期股权投资	268	270	265	259	255	其他收益	13	11	17	16	14
固定资产	224	217	246	236	215	公允价值变动收益	27	12	2	4	11
无形资产	47	45	42	39	37	投资净收益	9	45	20	17	23
其他非流动资产	819	1,187	1,120	1,067	1,124	资产处置收益	34	13	24	22	23
资产总计	2,971	2,708	2,982	3,002	3,539	营业利润	153	126	267	367	422
流动负债	735	574	638	515	521	营业收入	0	6	5	5	4
短期借款	10	0	0	0	0	营业外支出	1	1	5	3	3
应付票据及应付账款	226	153	289	189	150	利润总额	152	131	266	368	423
其他流动负债	498	420	349	327	371	所得税	7	10	15	12	23
非流动负债	448	312	269	70	216	净利润	144	121	251	356	400
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	17	31	10	31	42
其他非流动负债	448	312	269	70	216	归属母公司净利润	127	90	241	325	358
负债合计	1,183	885	907	585	737	EBITDA	258	228	369	486	551
少数股东权益	140	184	194	226	268	EPS（元）	0.28	0.20	0.54	0.72	0.80
股本	448	448	448	448	448	主要财务比率					
资本公积	699	693	693	693	693	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	283	278	504	634	971	成长能力					
归属母公司股东权益	1,648	1,639	1,880	2,192	2,534	营业收入同比增长率(%)	85.07	-13.19	38.00	17.60	12.00
负债和股东权益	2,971	2,708	2,982	3,002	3,539	营业利润同比增长率(%)	147.64	-17.84	112.31	37.43	15.05
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	138.69	-29.08	167.72	34.70	10.18
						获利能力					
						毛利率(%)	22.83	23.39	39.00	44.40	45.00
						净利率(%)	18.16	17.48	26.34	31.78	31.89
						ROE(%)	8.08	6.62	12.10	14.73	14.28
						ROIC(%)	10.89	8.73	15.17	18.09	17.52
						偿债能力					
						资产负债率(%)	39.80	32.68	30.44	19.48	20.83
						净负债比率(%)	-35.81	-21.40	-34.53	-34.96	-33.86
						流动比率	2.20	1.72	2.05	2.72	3.66
						速动比率	1.79	1.59	1.95	2.55	3.51
						营运能力					
						总资产周转率	0.27	0.24	0.33	0.37	0.38
						应收账款周转率	6.55	4.93	5.26	5.36	5.80
						应付账款周转率	2.98	2.79	3.96	4.24	4.07
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.28	0.20	0.54	0.72	0.80
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.55	0.16	0.77	0.68	0.51
						每股净资产(最新摊薄)	3.68	3.66	4.19	4.89	5.65
						估值比率					
						P/E	112.18	157.05	58.4	43.4	39.3
						P/B	8.5	8.6	7.5	6.4	5.6
						EV/EBITDA	51.08	59.80	36.11	27.20	23.49

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046