

传统业务恢复明显，积极推进业务出海

——大丰实业（603081）2025 半年报点评



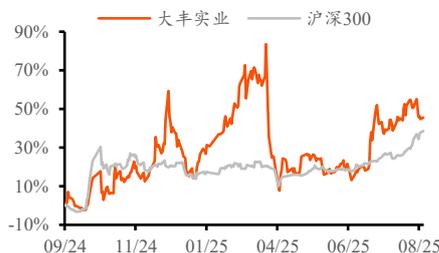
买入(维持)

行业：传媒
日期：2025年09月04日分析师：应豪
E-mail: yinghao@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524050002
分析师：黄伯乐
E-mail: huangbole@yongxingsec.com
SAC编号: S1760520110001

基本数据

09月01日收盘价(元) 12.98
12mthA股价格区间(元) 8.72-16.54
总股本(百万股) 433.39
无限售A股/总股本 100.00%
流通市值(亿元) 56.25

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《新业务增长明显，海外业务值得期待》

——2025年05月08日

《科技赋能创意引领，文体数艺风华正茂》

——2025年03月14日

■ 事件描述

根据公司公告，公司发布2025年半年报，公司上半年营业收入为10.04亿元，同比增长52.16%；归母净利润为7519.12万元，同比增长56.81%；扣非归母净利润为6724.48万元，同比增长62.27%。

■ 核心观点

传统业务恢复迅速，运营板块增长明显。2025年上半年，公司传统业务文化体育装备板块实现营收7.17亿元，同比增长89.33%，文旅综合体运营板块实现营收1.39亿元，同比增长33.98%，数艺科技板块营收0.77亿元，同比下滑7.05%，轨道交通板块实现营收0.67亿元，同比下滑12.88%。

毛利率有待提升：根据公司2025年半年报，公司整体毛利率约为26.12，同比下降7.31pct，其中公司文化体育装备板块毛利率为24.81%，同比下降12.09pct，文旅综合体运营板块毛利率36.45%，同比增长5.68pct，数艺科技板块毛利率为24.81%，同比下降11.07pct，轨道交通装备板块毛利率为16.75%，同比增长1.65%。

公司积极推进业务出海，不断开拓海外市场：根据公司2025半年报，公司凭借杭州亚运会成功交付所沉淀的品牌资产，依托连续服务全球顶级赛事的深厚经验，公司获得2026爱知·名古屋亚运会开闭幕式及火炬系统独家创制权。

公司积极拥抱新科技，打造“机器人+文体旅”应用场景。根据公司2025年半年报，公司与上海智元新创技术有限公司签署深度战略合作协议和股权合作协议，锁定“人形机器人+文体旅”这一高潜交叉赛道成立合资公司，致力于在文体旅商场景中探索人形机器人的应用落地。双方将以“技术+场景+IP”的三螺旋模式，推进具身智能技术在文旅、商业、体育等多元场景中规模化落地，驱动文旅行业价值升级。

■ 投资建议

维持公司“买入”评级。我们看好公司传统业务逐步恢复，积极拥抱新科技。我们维持公司盈利预测，预计公司2025-2027年归母净利润约为1.75亿元/2.43亿元/3.31亿元。对应9月1日收盘价12.98元/股，PE分为32.07倍/23.12倍/16.99倍。公司传统业务恢复带来业绩较快增长。维持公司“买入”评级。

■ 风险提示

新签订单不及预期风险、应收账款较大风险、行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,843	2,247	2,858	3,636
年增长率(%)	-4.9%	21.9%	27.2%	27.2%
归属于母公司的净利润	65	175	243	331
年增长率(%)	-36.0%	171.5%	38.7%	36.1%
每股收益(元)	0.16	0.40	0.56	0.76
市盈率(X)	70.63	32.07	23.12	16.99
净资产收益率(%)	2.3%	5.6%	7.6%	10.2%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025年09月01日收盘价）

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,707	3,783	5,070	5,954	6,971	经营活动现金流	169	105	586	537	554
货币资金	817	743	1,868	2,278	2,596	净利润	96	62	169	235	320
应收及预付	1,592	1,600	1,782	2,182	2,720	折旧摊销	81	91	106	111	119
存货	220	269	212	253	304	营运资金变动	64	-49	261	133	64
其他流动资产	1,077	1,171	1,209	1,240	1,351	其它	-73	1	50	57	51
非流动资产	4,192	4,164	3,347	3,213	3,145	投资活动现金流	-81	-106	728	75	21
长期股权投资	12	11	13	16	20	资本支出	-240	-108	-42	-62	-83
固定资产	564	634	582	537	499	投资变动	140	-45	163	122	81
在建工程	89	0	0	0	0	其他	18	47	607	15	23
无形资产	135	145	154	171	197	筹资活动现金流	-82	-51	-209	-202	-257
其他长期资产	3,393	3,374	2,597	2,487	2,429	银行借款	65	-11	420	70	90
资产总计	7,900	7,947	8,417	9,166	10,116	股权融资	13	0	0	0	0
流动负债	2,859	3,295	3,097	3,772	4,625	其他	-160	-41	-629	-272	-347
短期借款	387	137	157	187	227	现金净增加额	6	-51	1,125	410	317
应付及预收	1,625	1,457	1,729	2,148	2,657	期初现金余额	735	741	690	1,815	2,225
其他流动负债	847	1,701	1,211	1,437	1,741	期末现金余额	741	690	1,815	2,225	2,543
非流动负债	2,096	1,736	2,138	2,181	2,235						
长期借款	1,464	1,704	2,104	2,144	2,194						
应付债券	597	0	0	0	0						
其他非流动负债	35	32	34	37	41						
负债合计	4,955	5,031	5,235	5,953	6,860						
股本	410	409	433	433	433						
资本公积	546	544	872	872	872						
留存收益	1,848	1,892	1,941	1,981	2,034						
归属母公司股东权益	2,895	2,870	3,141	3,181	3,235						
少数股东权益	50	47	41	32	21						
负债和股东权益	7,900	7,947	8,417	9,166	10,116						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长	-31.8%	-4.9%	21.9%	27.2%	27.2%
营业利润增长	-67.2%	-16.8%	118.4%	38.7%	36.3%
归母净利润增长	-64.8%	-36.0%	171.5%	38.7%	36.1%
获利能力					
毛利率	25.0%	33.4%	34.0%	34.8%	35.5%
净利率	5.0%	3.4%	7.5%	8.2%	8.8%
ROE	3.5%	2.3%	5.6%	7.6%	10.2%
ROIC	-0.2%	0.4%	3.7%	4.8%	6.0%
偿债能力					
资产负债率	62.7%	63.3%	62.2%	64.9%	67.8%
净负债比率	60.5%	68.8%	20.7%	10.0%	3.0%
流动比率	1.30	1.15	1.64	1.58	1.51
速动比率	0.90	0.78	1.25	1.24	1.19
营运能力					
总资产周转率	0.25	0.23	0.27	0.33	0.38
应收账款周转率	1.21	1.21	1.40	1.53	1.57
存货周转率	6.39	5.02	6.17	8.02	8.41
每股指标 (元)					
每股收益	0.25	0.16	0.40	0.56	0.76
每股经营现金流	0.41	0.26	1.35	1.24	1.28
每股净资产	7.07	7.02	7.25	7.34	7.46
估值比率					
P/E	54.48	70.63	32.07	23.12	16.99
P/B	1.93	1.61	1.79	1.77	1.74
EV/EBITDA	103.04	54.55	17.72	13.54	10.58

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,938	1,843	2,247	2,858	3,636
营业收入	1,938	1,843	2,247	2,858	3,636
营业成本	1,453	1,228	1,482	1,864	2,345
营业税金及附加	17	20	22	31	41
销售费用	111	133	135	174	225
管理费用	218	247	270	357	473
研发费用	112	104	117	149	193
财务费用	-103	-51	49	51	46
资产减值损失	9	7	-7	-8	-8
公允价值变动收益	3	-13	0	0	0
投资净收益	4	15	16	23	33
营业利润	109	91	199	276	375
营业外收支	-3	-1	0	1	1
利润总额	106	90	199	277	376
所得税	10	28	30	41	56
净利润	96	62	169	235	320
少数股东损益	-5	-2	-6	-8	-11
归属母公司净利润	101	65	175	243	331
EBITDA	71	122	355	439	541
EPS (元)	0.25	0.16	0.40	0.56	0.76

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。