

上海电影 (601595.SH)

《浪浪山小妖怪》内容与产投联动带来营收与净利润双增，积极推进“AI+IP”战略

上海电影发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 7.23 亿元，同比+29.09%；归母净利润 1.39 亿元，同比+29.81%；扣非归母净利润 1.14 亿元，同比+160.80%。25Q3 营收 3.61 亿元，同比+101.60%；归母净利润 0.86 亿元，同比+123.51%；扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+10679.37%。

□ 2025 年前三季度营收与净利润均大幅增长，经营效率显著提升。公司 2025 年前三季度实现营业收入 7.23 亿元，同比+29.09%；归母净利润 1.39 亿元，同比+29.81%；扣非归母净利润 1.14 亿元，同比+160.80%，主要系暑期档爆款电影《浪浪山小妖怪》的内容与产投联动发展带来收入与利润提升。毛利率同比+12.40pct 至 36.67%。费用端，销售/管理/财务费用率同比-0.37pct/-2.98pct/-0.65pct 至 3.73%/5.95%/0.10%，经营效率显著提升。经营活动产生的现金流量净额同比+347.42%，主要系影片制作款的现金流同比增加所致。

□ 电影发行全民热推，IP 运营全链开发。公司重点推进《浪浪山小妖怪》电影宣发，截至 10 月 30 日，动画电影《浪浪山小妖怪》电影票房超 17.07 亿，刷新了上影集团历史票房最好成绩，创造了上美影二维动画新标杆，奠定了上影元 IP 开发与运营的坚实基础。电影吸引观影人次超 4700 万人，意味着全国每 30 人就有 1 人看过“浪浪山”。衍生品开发方面，《浪浪山小妖怪》衍生授权合作企业超 40 家，推出衍生品 800 余款，布局超过 3000 个点位，商业价值持续释放。同时，公司拥有的经典 IP 如《大闹天宫》《葫芦兄弟》等通过文旅、儿童乐园及新媒体矩阵（粉丝超 500 万），有效提高消费者触达，实现 IP 价值最大化。

□ AI 应用放大 IP 价值，探索 AI+影视技术合作。公司稀缺国民 IP 储备雄厚，拥有《大闹天宫》《葫芦兄弟》《黑猫警长》《天书奇谭》《中国奇谭》等全年龄段经典 IP，具备深厚情感认知与商业潜力。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。此外，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，链接顶尖技术人才与创意项目；联合字节跳动、阶跃星辰、智象未来、港科大、沐曦股份等 AI 生态伙伴，拓展 IP 运营新路径，为未来业务增长奠定基础。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司作为院线龙头充分受益于电影大盘回暖，同时积极开发 IP 价值，我们预计公司 2025-2027 年分别实现归母净利润 1.90/2.01/2.13 亿元，对应 PE 分别为 71.0/67.3/63.3x，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示：市场竞争进一步加剧的风险、网络媒体竞争的风险、优质内容供给不足的风险。

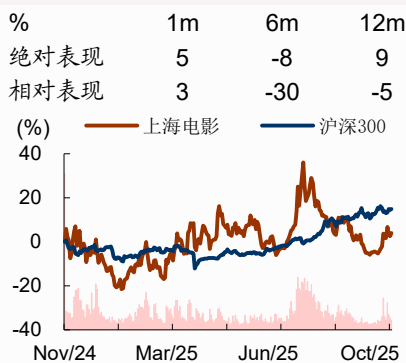
强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/传媒
目标估值：NA
当前股价：30.13 元

基础数据

总股本（百万股）	448
已上市流通股（百万股）	448
总市值（十亿元）	13.5
流通市值（十亿元）	13.5
每股净资产（MRQ）	3.9
ROE（TTM）	7.1
资产负债率	31.4%
主要股东	上海电影(集团)有限公司
主要股东持股比例	69.22%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《上海电影（601595）—2025H1 业绩小幅下滑，推进“AI+IP”战略》2025-09-02
- 2、《上海电影（601595）——季度业绩回暖，IP 价值持续放大》2025-04-25
- 3、《上海电影（601595）—收购彰显深耕大 IP 运营决心，“第二赛道”收益有望持续兑现》2024-11-26

顾佳 S1090513030002

✉ gujia@cmschina.com.cn

谢笑妍 S1090519030003

✉ xiexiaoyan1@cmschina.com.cn

刘玉洁 S1090525100002

✉ liuyujie1@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	795	690	918	1028	1100
同比增长	116%	-13%	33%	12%	7%
营业利润(百万元)	153	126	208	220	234
同比增长	145%	-18%	65%	6%	7%
归母净利润(百万元)	127	90	190	201	213
同比增长	138%	-29%	111%	5%	6%
每股收益(元)	0.28	0.20	0.42	0.45	0.48
PE	106.4	150.0	71.0	67.3	63.3
PB	8.2	8.2	7.5	7.1	6.7

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1613	989	970	1156	1331
现金	785	531	447	600	753
交易性投资	373	246	246	246	246
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	147	133	177	198	212
其它应收款	7	4	5	6	6
存货	17	41	50	56	59
其他	285	35	46	51	55
非流动资产	1358	1719	1693	1671	1653
长期股权投资	268	270	270	270	270
固定资产	224	217	210	204	199
无形资产商誉	60	58	52	47	42
其他	806	1174	1161	1150	1142
资产总计	2971	2708	2663	2827	2984
流动负债	735	574	515	558	585
短期借款	10	0	0	0	0
应付账款	226	153	186	208	222
预收账款	158	144	176	196	209
其他	341	276	153	154	154
长期负债	448	312	156	156	156
长期借款	0	0	0	0	0
其他	448	312	156	156	156
负债合计	1183	885	671	714	741
股本	448	448	448	448	448
资本公积金	699	693	693	693	693
留存收益	501	498	657	767	886
少数股东权益	140	184	194	205	216
归属于母公司所有者权益	1648	1639	1798	1908	2027
负债及权益合计	2971	2708	2663	2827	2984

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	245	70	204	220	226
净利润	144	121	200	211	225
折旧摊销	53	59	46	42	38
财务费用	12	21	10	10	10
投资收益	(9)	(57)	(53)	(53)	(53)
营运资金变动	52	(73)	1	10	6
其它	(8)	(1)	0	0	0
投资活动现金流	(280)	(167)	33	33	33
资本支出	(124)	(73)	(20)	(20)	(20)
其他投资	(156)	(94)	53	53	53
筹资活动现金流	(102)	(191)	(321)	(100)	(105)
借款变动	112	47	(124)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(56)	(6)	0	0	0
股利分配	0	(94)	(31)	(90)	(95)
其他	(159)	(139)	(166)	(10)	(10)
现金净增加额	(138)	(288)	(84)	153	154

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	795	690	918	1028	1100
营业成本	614	529	643	718	765
营业税金及附加	3	4	5	6	7
营业费用	23	35	23	26	28
管理费用	86	88	92	103	110
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	4	5	10	10	10
资产减值损失	38	28	10	1	0
公允价值变动收益	27	12	12	12	12
其他收益	13	11	11	11	11
投资收益	9	45	30	30	30
营业利润	153	126	208	220	234
营业外收入	0	6	6	6	6
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	152	131	213	225	239
所得税	7	10	13	14	15
少数股东损益	17	31	10	11	11
归属于母公司净利润	127	90	190	201	213

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	116%	-13%	33%	12%	7%
营业利润	145%	-18%	65%	6%	7%
归母净利润	138%	-29%	111%	5%	6%
获利能力					
毛利率	22.8%	23.4%	30.0%	30.2%	30.5%
净利率	16.0%	13.0%	20.7%	19.5%	19.4%
ROE	7.9%	5.5%	11.1%	10.8%	10.8%
ROIC	7.9%	5.9%	10.3%	10.4%	10.4%
偿债能力					
资产负债率	39.8%	32.7%	25.2%	25.3%	24.8%
净负债比率	4.5%	4.6%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.2	1.7	1.9	2.1	2.3
速动比率	2.2	1.7	1.8	2.0	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4
存货周转率	62.5	18.4	14.2	13.6	13.3
应收账款周转率	6.6	4.9	5.9	5.5	5.4
应付账款周转率	3.0	2.8	3.8	3.6	3.6
每股资料(元)					
EPS	0.28	0.20	0.42	0.45	0.48
每股经营净现金	0.55	0.16	0.46	0.49	0.50
每股净资产	3.68	3.66	4.01	4.26	4.52
每股股利	0.11	0.10	0.19	0.20	0.21
估值比率					
PE	106.4	150.0	71.0	67.3	63.3
PB	8.2	8.2	7.5	7.1	6.7
EV/EBITDA	78.8	90.4	54.2	52.7	50.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。