

2026 年 01 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

看 AI+IP 驱动内容与产品再上台阶

—奥飞娱乐（002292.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

奥飞娱乐发布公告：2025 年公司归母净利润 0.6~0.8 亿元，扭亏为盈，扣非净利润 0.4~0.6 亿元，扭亏为盈。

投资要点

基本数据

2026-01-28

当前股价（元）	8.98
总市值（亿元）	133
总股本（百万股）	1479
流通股本（百万股）	1018
52 周价格范围（元）	7.91-11.3
日均成交额（百万元）	691.43

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《奥飞娱乐（002292）：叠叠乐产品力已渐显看 AI 赋能 IP 内容新动能》2025-05-07
- 2、《奥飞娱乐（002292）：主业影视婴童向好减值致业绩波动看 AI+IP 双轮驱动主业新发展》2025-01-19
- 3、《奥飞娱乐（002292）：经营性现金流改善关注 IP+赋能主业营收新增》2024-08-20

以内容为支点打造 IP 矩阵 推行“年轻向”战略

优质内容是穿越周期的重要抓手之一，公司历经 PC、移动互联网、AI 时代，坚持打造精品内容并沉淀出了全年龄段 IP 矩阵，公司通过不同媒介、技术发展，持续赋能 IP 触达用户，形成 IP+产业的商业闭环，也构建了内容创作的竞争优势。优质内容的变现是伴随新世代用户需求而顺势而为，公司主要聚焦年轻人群体，通过 IP 运营激活其活力，拓展年轻粉丝圈层，提升 IP 商业价值，公司推出的“飓风战魂”陀螺项目打造赛事也在承接新需求。

聚焦细分赛道 后续卡牌、积木、毛绒均可期

公司通过“玩点无限”品牌战略布局潮玩市场，自有 IP 开发同时也与米哈游、网易、腾讯、叠纸、B 站等企业品牌达成合作，陆续推出崩坏：星穹铁道、未定事件簿、恋与制作人、第五人格、天官赐福等相关产品，奥飞的叠叠乐及卡牌、积木（维思积木）、毛绒均且有望受益于潮玩市场的整体增长。

AI+IP 双轮驱动 已推出 AI 陪伴毛绒玩具

公司积极拥抱 AI，新技术持续发展均有望赋能 IP 新表达，新供给，深度接入各类型多模态交互大模型平台，优化智能语音对话、情感识别、个性化内容推荐等；公司已推出 AI 毛绒陪伴玩具喜羊羊及懒羊羊产品，其高效率的新品供给也凸显公司柔性供应链的能力。

盈利预测

预测公司 2026-2027 年收入分别为 28.70、30.74 亿元，归母净利润分别为 1.46、2.01 亿元，EPS 分别为 0.1、0.14 元，当前股价对应 PE 分别为 91.3、66.2 倍，公司历经 2018 年游戏版号因子带来的主业波动到 2020-2022 年内外压力测试业绩承压，2023 年公司业绩扭亏为盈，但 2024 年宏观经济波动下减值测试致利润承压，轻装后 2025 年归母净利润扭亏为

盈，展望 2026 年，已推出员工持股计划护航业务推进，伴随公司新品供给及 AI+IP 双轮驱动有望助推公司业绩再上台阶，AI 加持下有望赋予公司在手 IP 不同形式的生命力，通过创造新内容、构建新场景、触发新消费助力其 IP 商业价值再放异彩，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；IP 开发不及预期的风险；海外业务市场风险；业绩不及预期带来商誉减值的风险；业务快速扩张带来的管理风险；新上玩具销售不及预期的风险；人才资源不足风险；应收账款及信用资产减值的风险；项目成本控制风险以及项目实施的管理风险；创新业务拓展不及预期的风险；新技术应用不及预期的风险；宏观经济波动风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,715	2,746	2,870	3,074
增长率（%）	-0.9%	1.1%	4.5%	7.1%
归母净利润（百万元）	-285	67	146	201
增长率（%）			116.4%	37.9%
摊薄每股收益（元）	-0.19	0.05	0.10	0.14
ROE（%）	-9.4%	2.2%	4.4%	5.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	2,715	2,746	2,870	3,074
现金及现金等价物	548	548	548	621	营业成本	1,571	1,508	1,686	1,850
应收款	505	511	534	572	营业税金及附加	15	18	28	40
存货	583	566	636	701	销售费用	363	355	365	380
其他流动资产	88	89	164	234	管理费用	412	427	449	459
流动资产合计	1,725	1,715	1,883	2,129	财务费用	10	10	11	13
非流动资产：					研发费用	182	193	198	195
金融类资产	22	22	94	159	费用合计	967	986	1,023	1,047
固定资产	248	232	217	202	资产减值损失	-12	-5	-1	0
在建工程	1	0	0	0	公允价值变动	-22	2	4	1
无形资产	80	76	72	68	投资收益	-19	4	2	8
长期股权投资	243	245	246	249	营业利润	-268	88	140	165
其他非流动资产	2,081	2,285	2,368	2,507	加：营业外收入	13	5	14	35
非流动资产合计	2,653	2,839	2,903	3,027	减：营业外支出	9.0	2.0	1.0	1.0
资产总计	4,378	4,554	4,786	5,156	利润总额	-263	91	153	199
流动负债：					所得税费用	28	0	-9	-14
短期借款	548	638	653	753	净利润	-291	91	162	213
应付账款、票据	366	355	399	440	少数股东损益	-5	23.7	16.0	12
其他流动负债	207	206	203	199	归母净利润	-285	67	146	201
流动负债合计	1,225	1,305	1,365	1,510					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	131	132	134	135	营业收入增长率	-0.9%	1.1%	4.5%	7.1%
非流动负债合计	131	132	134	135	归母净利润增长率			116.4%	37.9%
负债合计	1,356	1,437	1,499	1,645	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.1%	45.1%	41.2%	39.8%
股本	1,479	1,479	1,479	1,479	四项费用/营收	35.6%	35.9%	35.6%	34.0%
股东权益	3,022	3,117	3,287	3,511	净利率	-10.7%	3.3%	5.6%	6.9%
负债和所有者权益	4,378	4,554	4,786	5,156	ROE	-9.4%	2.2%	4.4%	5.7%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	31.0%	31.6%	31.3%	31.9%
净利润	-291	91	162	213	营运能力				
少数股东权益	-5	24	16	12	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	45	21	19	18	应收账款周转率	5.4	5.4	5.4	5.4
公允价值变动	-22	2	4	1	存货周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
营运资金变动	524	0	-50	-63	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	250	137	150	180	EPS	-0.19	0.05	0.10	0.14
投资活动现金净流量	-22	-189	-140	-193	P/E	-46.5	197.5	91.3	66.2
筹资活动现金净流量	-228	94	23	112	P/S	4.9	4.8	4.6	4.3
现金流量净额	1	42	34	99	P/B	4.4	4.3	4.1	3.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券
司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。