

港股研究 | 公司点评 | 猫眼娱乐 (01896.HK)

票务与内容业务稳健增长，IP 衍生与科技赋能 打开长期空间

报告要点

公司发布 2025 年全年业绩报告，截止到 2025 年 12 月 31 日，公司实现总收入 46.31 亿元，同比增长 13.5%；毛利 20.04 亿元，同比增加 23.3%；毛利率 43.3%，同比+3.5pct；实现年内溢利 5.63 亿元，同比增加 209.6%，经调整溢利净额 6.77 亿元，同比增加 118.7%。其中，在线娱乐票务服务收入 22.94 亿元，同比增加 19.4%，娱乐内容服务收入 21.27 亿元，同比增加 8.5%，广告服务及其他收入 2.11 亿元，同比增加 4.9%。

分析师及联系人



高超

SAC: S0490516080001

SFC: BUX177



孙伯阳

SAC: S0490525030001

猫眼娱乐 (01896.HK)

2026-05-01

票务与内容业务稳健增长，IP 衍生与科技赋能打开长期空间

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年全年业绩报告，截止到 2025 年 12 月 31 日，公司实现总收入 46.31 亿元，同比增长 13.5%；实现毛利 20.04 亿元，同比增长 23.3%，毛利率 43.3%，同比提升 3.5pct；实现年内溢利 5.63 亿元，同比增长 209.6%；实现经调整溢利净额 6.77 亿元，同比增长 118.7%。分业务看，在线娱乐票务服务实现收入 22.94 亿元，同比增长 19.4%；娱乐内容服务实现收入 21.27 亿元，同比增长 8.5%；广告服务及其他实现收入 2.11 亿元，同比增长 4.9%。公司董事会建议派发末期股息每股 0.22 港元。

事件评论

- **票务与内容业务同步增长，全年盈利能力明显修复。**2025 年公司收益同比增长 13.5% 至 46.31 亿元，主要受电影票房大盘增长、在线娱乐票务服务及娱乐内容服务收入提升带动；其中在线娱乐票务服务收入 22.94 亿元，同比增长 19.4%，娱乐内容服务收入 21.27 亿元，同比增长 8.5%。利润端看，公司毛利率同比提升至 43.3%，销售及营销开支基本稳定，一般及行政开支同比下降 16.1%，叠加金融资产减值亏损收窄，推动经营溢利和经调整溢利净额实现较大幅度增长。
- **主控发行能力持续强化，娱乐内容服务保持行业领先。**2025 年公司参与宣发/出品影片共 73 部，其中国产片 55 部、进口片 18 部，数量和票房覆盖率均创历史同期新高；参与宣发影片共 68 部，其中主控发行影片 48 部，影片数量创历史新高。档期表现方面，《唐探 1900》位列春节档票房亚军，《水饺皇后》《猎金·游戏》分别位列五一档票房冠军和亚军，《浪浪山小妖怪》《长安的荔枝》分别位列暑期档票房第二和第四，《志愿军：浴血和平》位列国庆档票房冠军。后续公司储备有《千金不换》《大唐妖探》《年会不能停 2》《重生 2》等项目，关注后续定档及票房表现。
- **演出票务与 IP 衍生持续拓展，“科技+全文娱”打开长期空间。**在线票务方面，公司继续巩固在线电影票务优势，服务覆盖全国影院超过 4,000 家；演出业务方面，公司演出总 GMV 增速远超行业表现，本地演出项目 GMV 和覆盖率持续提升，并在港澳及东南亚市场持续拓展合作。IP 衍生方面，公司已完成从 IP 版权到开发、生产和销售的全链路能力建设，并与《罗小黑战记 2》《鬼灭之刃：无限城篇》等影片开展电影宣发+IP 衍生品联动；同时持续加大 AI、大数据基础设施投入，通过票房预测、宣发监测、IP 舆情分析等能力赋能电影和演出业务，推进“科技+全文娱”战略落地。

风险提示

- 1、技术投入回报周期拉长风险；
- 2、IP 衍生服务商业化不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 5.77

注：股价为 2026 年 4 月 28 日收盘价

相关研究

- 《内容与票务双轮驱动，IP 商业化与科技赋能构筑新增长极？》2025-09-05
- 《公司业绩受电影大盘疲软影响，市场覆盖率及核心竞争力有望持续提升》2025-04-11
- 《电影大盘表现疲软拖累公司业绩，坚定不移深耕全文娱行业发展》2024-08-28

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术投入回报周期拉长风险：技术研发具有投入高、见效慢的特点。若行业数据服务需求增长放缓，或 AI 在动画制作等场景的应用落地延迟，可能导致研发费用率居高不下，侵蚀利润空间。
- 2、IP 衍生服务商业化不及预期的风险：若爆款 IP 的市场热度和用户接受度难以长期维持，或将影响 IP 衍生产品及其跨领域的变现效果。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。