

2026年05月11日


 华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 时代 IP 资产新重估可期

—奥飞娱乐（002292.SZ）公司动态研究报告

买入（维持）

投资要点

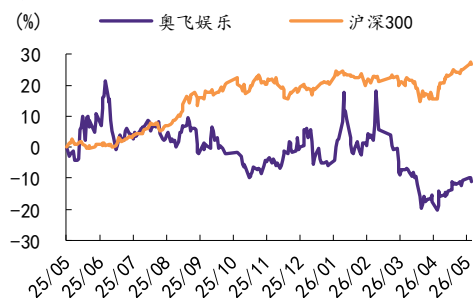
分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

基本数据

2026-05-08

当前股价（元）	8.13
总市值（亿元）	120
总股本（百万股）	1479
流通股本（百万股）	1018
52周价格范围（元）	7.36-11.2
日均成交额（百万元）	568.35

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《奥飞娱乐（002292）：看AI+IP驱动内容与产品再上台阶》2026-01-29
- 《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
- 《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

2025年扰动因子落地

营收端，2025年公司三大业务婴童、玩具、影视类收入为11.67、9.53、3.27亿元（收入占比分别为47.19%、38.54%、13.22%），三大业务毛利率分别为42.09%、40.45%、59.92%；公司主营以IP为核心撬动动画、电影、婴童用品、玩具、潮玩手办、衍生品授权、实景娱乐等业务生态，2025受全球地缘冲突及相关贸易政策变动等多重因素致公司营收同比下滑8.9%，但公司婴童与玩具业务构建稳定基本盘并进行费用优化，2025年公司归母净利润扭亏为盈达到0.72亿元。

以IP为核心持续深耕IP迭代与孵化双轮驱动打造赛事运营反哺IP

优质内容是穿越周期的重要抓手之一，通过不同媒介、技术发展，持续赋能IP触达用户。2026年公司将推出“喜羊羊与灰太狼”、“量子战队”、“飓风战魂·陀螺”等作品（其中通过“飓风战魂WSA”全球赛事也有助于IP运营），完善公司英雄特摄领域IP矩阵布局，聚焦年轻用户需求打造全新原创特摄作品《星夜铠》；公司孵化“MieMieWorld”原创艺术家潮流生活方式品牌，作为潮玩业务的创新引擎，以艺术家IP形象为核心载体打造年轻化潮流文化符号，有望为业务创新发展提供重要支撑。

AI时代IP资产新重估可期

AI智能产品端，公司将打造超级飞侠AI拍学机、AI闹钟等，其中超级飞侠AI拍学机搭载高清摄像头与多模态AI引擎，结合超级飞侠IP的原声语音，可进行绘本伴读、识物百科等功能；AI闹钟集成语音唤醒、乐迪IP形象与语音互动等亮点，通过AI技术赋能IP内容创作，也为IP内容业务发展注入新动能。AI从工具成为伙伴，降低内容创作门槛也提升了内容审美能力，优质IP内容的价值有望持续凸显。

盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为28.59、30.62、32.89亿元，归母净利润分别为1.53、2.21、3.30亿元，EPS分别为0.10、0.15、0.22元，当前股价对应PE分别为78.7、54.4、36.5倍，2025年已推员工持股计划护航业务推进，伴随公司新品供给及IP+AI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，外部朋友圈也在持续拓展，进而维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

海外业务市场的风险；IP 孵化及运营不及预期的风险；市场环境变化的风险；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	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,473	2,859	3,062	3,289
增长率（%）	-8.9%	15.6%	7.1%	7.4%
归母净利润（百万元）	72	153	221	330
增长率（%）		112.5%	44.8%	49.2%
摊薄每股收益（元）	0.05	0.10	0.15	0.22
ROE（%）	2.4%	4.9%	6.7%	9.2%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	471	565	633	748
应收款	389	450	482	517
存货	581	594	613	628
其他流动资产	150	166	246	320
流动资产合计	1,592	1,774	1,973	2,213
非流动资产:				
金融类资产	64	66	139	205
固定资产	237	222	207	193
在建工程	0	0	0	0
无形资产	81	77	73	69
长期股权投资	222	224	225	228
其他非流动资产	1,997	2,005	2,058	2,158
非流动资产合计	2,538	2,528	2,563	2,648
资产总计	4,130	4,302	4,536	4,861
流动负债:				
短期借款	465	465	465	465
应付账款、票据	270	317	341	366
其他流动负债	204	203	200	196
流动负债合计	1,045	1,108	1,137	1,168
非流动负债:				
长期借款	36	0	0	0
其他非流动负债	87	88	90	91
非流动负债合计	123	88	90	91
负债合计	1,168	1,196	1,227	1,260
所有者权益				
股本	1,479	1,479	1,479	1,479
股东权益	2,962	3,106	3,309	3,602
负债和所有者权益	4,130	4,302	4,536	4,861

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	71	163	231	334
少数股东权益	-1	10	10	4
折旧摊销	38	20	19	17
公允价值变动	-1	2	4	1
营运资金变动	30	-23	-29	-27
经营活动现金净流量	138	171	235	329
投资活动现金净流量	-71	4	-112	-155
筹资活动现金净流量	26	-55	-28	-41
现金流量净额	93	120	95	133

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,473	2,859	3,062	3,289
营业成本	1,396	1,622	1,732	1,854
营业税金及附加	15	20	30	42
销售费用	352	355	358	361
管理费用	366	370	389	419
财务费用	3	3	1	-2
研发费用	183	201	231	195
费用合计	904	929	979	973
资产减值损失	-1	-5	-1	0
公允价值变动	-1	2	4	1
投资收益	-12	4	2	8
营业利润	99	232	327	448
加:营业外收入	7	5	8	35
减:营业外支出	3.3	2.0	1.0	1.0
利润总额	103	235	334	482
所得税费用	32	72	103	148
净利润	71	163	231	334
少数股东损益	-1	10.0	10.1	4
归母净利润	72	153	221	330

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	-8.9%	15.6%	7.1%	7.4%
归母净利润增长率		112.5%	44.8%	49.2%
盈利能力				
毛利率	43.5%	43.3%	43.4%	43.7%
四项费用/营收	36.6%	32.5%	32.0%	29.6%
净利率	2.9%	5.7%	7.5%	10.1%
ROE	2.4%	4.9%	6.7%	9.2%
偿债能力				
资产负债率	28.3%	27.8%	27.1%	25.9%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	6.4	6.4	6.4	6.4
存货周转率	2.4	2.8	2.9	3.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.05	0.10	0.15	0.22
P/E	167.3	78.7	54.4	36.5
P/S	4.9	4.2	3.9	3.7
P/B	4.1	3.9	3.7	3.4

■ 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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公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。