

2026年05月18日

# AI 驱动营销与游戏仍具看点 球星卡业务可期

—姚记科技（002605.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

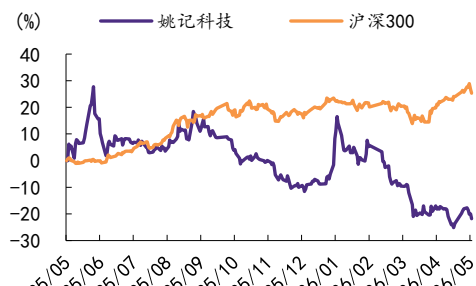
分析师：朱珠 S1050521110001  
zhuzhu@cfsc.com.cn

## 基本数据

2026-05-15

当前股价(元)	20.01
总市值(亿元)	84
总股本(百万股)	418
流通股本(百万股)	338
52周价格范围(元)	19.11-32.61
日均成交额(百万元)	284.29

## 市场表现



## 相关研究

- 1、《姚记科技（002605）：看AI如何赋能主业的三驾马车》2025-04-25

### 基本盘扑克牌年产6亿副基地进入试生产阶段

2025年公司总营收26.89亿元（同比-17.8%），归母净利润4.67亿元（同比-13.34%）扑克牌业务营收9.23亿元（收入占比34.32%），同比+69%， “年产6亿副扑克牌生产基地”已进入试生产阶段，智能化升级强化成本与效率优势，后续有望巩固并提升其在扑克牌行业的市场领导地位。

### 游戏与营销板块AI驱动效率仍可期

2025年公司游戏营收8.65亿元（收入占比32.18%），同比下滑14.78%，但毛利率91.4%稳健，通过AI编程工具、AIGC美术生产、自研数据分析平台等技术落地，提升开发效率与用户留存；数字营销收入8.79亿元（收入占比32.7%），同比下滑23.01%，但毛利率10.51%（提升2.75pct）主因全链路营销模式驱动转化效率，构建覆盖抖音、快手、B站等平台的达人全链路营销体系，AI智能投放与达人全链路营销仍具发展潜力。

### 文化体育垂类卡牌业务具看点

2022年1月公司投资CardHobby布局球星卡，CardHobby是一家体育文化收藏卡发行商，下设DAKA文化与卡淘两大业务板块，DAKA文化是中国首家专业化的体育文化收藏卡发行商；卡淘交易平台是国内目前专业化程度较高，且打通海内外市场的头部二手收藏卡交易平台。2026年5月体育收藏平台Fanatics Collectibles旗下收藏卡品牌Topps正式宣布与FIFA正式达成收藏品授权合作，此次合作将覆盖球星收藏卡、贴纸及集换式卡牌游戏等全品类收藏品，伴随世界杯赛事外溢，球星卡有望成为新的体育语言。

### 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为28.40、31.43、35.56亿元，归母净利润分别为5.12、5.70、6.51亿元，EPS分别为1.23、1.37、1.56元，当前股价对应PE分别为16.3、14.7、12.8倍，基于对公司未来发展信心，2026年4月公司拟以集中竞价方式回购不低于0.3亿元不超0.5亿元（回购价不超25元/股），2026年公司围绕“AI技术驱动、全球化布局、精细化运营、人才梯队升级”四大主线，推动移动游戏、互联网创新营销、扑克牌三大业务板块协同发展，

维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

政策监管风险；游戏市场竞争风险；依靠第三方分发渠道发行游戏的风险；原材料供应和价格波动风险；媒体流量供应商较为集中的风险；球星卡业务不及预期的风险；对外投资风险；AI 新业务推进不及预期的风险、宏观经济波动风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,689	2,840	3,143	3,556
增长率（%）	-17.8%	5.6%	10.7%	13.1%
归母净利润（百万元）	467	512	570	651
增长率（%）	-13.3%	9.7%	11.3%	14.2%
摊薄每股收益（元）	1.12	1.23	1.37	1.56
ROE（%）	12.1%	12.4%	12.9%	13.6%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,188	1,373	1,527	1,609
应收款	408	431	477	540
存货	512	511	584	688
其他流动资产	203	244	286	330
流动资产合计	2,312	2,560	2,875	3,167
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	11	41	61	74
固定资产	823	789	745	699
在建工程	36	14	6	2
无形资产	89	84	80	76
长期股权投资	136	138	139	142
其他非流动资产	2,027	2,185	2,298	2,498
非流动资产合计	3,109	3,210	3,267	3,417
资产总计	5,421	5,770	6,142	6,583
<b>流动负债:</b>				
短期借款	145	145	145	145
应付账款、票据	409	409	467	551
其他流动负债	200	199	196	192
流动负债合计	823	826	889	979
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	562	583	583	583
其他非流动负债	185	235	237	238
非流动负债合计	747	818	820	821
负债合计	1,571	1,644	1,709	1,800
<b>所有者权益</b>				
股本	418	418	418	418
股东权益	3,851	4,126	4,433	4,783
负债和所有者权益	5,421	5,770	6,142	6,583

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	488	536	596	681
少数股东权益	21	23	26	30
折旧摊销	55	59	57	54
公允价值变动	17	2	4	1
营运资金变动	-88	-31	-78	-107
经营活动现金净流量	495	590	605	659
投资活动现金净流量	-170	-135	-81	-167
筹资活动现金净流量	-140	-239	-289	-331
现金流量净额	185	215	235	161

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入		2,840	3,143	3,556
营业成本	1,518	1,485	1,690	1,985
营业税金及附加	19	31	43	57
销售费用	163	265	270	274
管理费用	248	275	286	293
财务费用	44	-6	-11	-13
研发费用	161	170	188	213
费用合计	615	703	733	767
资产减值损失	4	-2	-5	-4
公允价值变动	17	2	4	1
投资收益	22	4	1	8
营业利润	572	624	695	805
加: 营业外收入	0	4	4	4
减: 营业外支出	1.6	2.0	2.0	14.0
利润总额	571	626	697	795
所得税费用	82	90	100	115
净利润	488	536	596	681
少数股东损益	21	23	26	30
归母净利润	467	512	570	651

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-17.8%	5.6%	10.7%	13.1%
归母净利润增长率	-13.3%	9.7%	11.3%	14.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	43.5%	47.7%	46.2%	44.2%
四项费用/营收	22.9%	24.8%	23.3%	21.6%
净利率	18.2%	18.9%	19.0%	19.1%
ROE	12.1%	12.4%	12.9%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	29.0%	28.5%	27.8%	27.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	6.6	6.6	6.6	6.6
存货周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.12	1.23	1.37	1.56
P/E	17.9	16.3	14.7	12.8
P/S	3.1	2.9	2.7	2.4
P/B	2.2	2.1	1.9	1.8

## ■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，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。