

传媒—影视院线

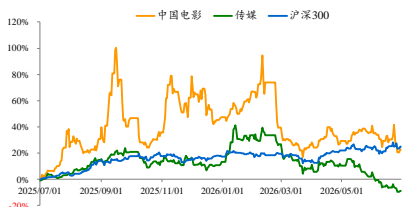
2026年6月30日

市场数据

2026年6月30日

当前价格(元)	12.92
52周价格区间(元)	10.66-21.35
总市值(百万)	24,121.64
流通市值(百万)	7,872.38
总股本(万股)	186,700.00
流通股(万股)	186,700.00
日均成交额(百万)	968.86
近一月换手(%)	57.34
第一大股东	中国电影集团公司
公司网址	https://www.zgdygf.com/

一年期收益率比较



分析师: 李景星

Tel: 0755-23832812

执业证书编号: S0370522090001

邮箱: lijingx@jyzq.cn

研究助理: 谭景文

Tel: 0755-83025635

执业证书编号: S0370125070004

邮箱: tanjw1@jyzq.cn

中国电影 (600977.SH)

—发行创作双端发力，影视龙头深入AI应用

评级: 增持 (首次)

- 5月21日-5月25日，第二十二届深圳文博会期间，中国电影(600977.SH)集中展示了AI导演创作平台、AI配音译制辅助系统、AI审核辅助系统等最新“AI+影视”研究成果。
- **AI嵌入传统电影制作流程，助力全链路降本增效：**公司作为覆盖电影制作到放映全产业链的影视龙头，旗下人工智能研究院已开发出多款可应用于影视制作的AI工具。这与谷歌DeepMind投资A24、Netflix收购InterPositive、米高梅设立AI影视工具研发部门的行动不谋而合。电影工业化的主要瓶颈在于成本易失控，中国电影通过推动AI在电影制作、宣发、放映全链条的研究和落地，有助于实现成本管控和收入提升。
- **《欢迎来龙餐馆》《流浪地球3》有望激发创作业务弹性：**公司出品的喜剧电影《欢迎来龙餐馆》由文牧野执导、沈腾领衔主演，预计将于2026年暑期档上映；重磅科幻项目《流浪地球3》分上下集，上部定档2027年春节档。此外，《年会不能停2!》已定档8月7日，《寒战1994》五一播出效果良好，《寒战1995》也预计将于年内上映。创作业务是主营业务中弹性最高的业务板块，多部高关注度影片有望带动创作业务持续升温。
- **海外+国产内容供给充足，发行业务稳中求进：**公司在全国发行市场中份额约78.38%，具有独特的牌照优势和议价能力。今年大型海外引进片丰富，《玩具总动员5》领跑端午档，《蜘蛛侠：崭新之日》《小黄人大眼萌3》《奥德赛》也将陆续登陆；国产片也有多部佳作集聚高关注度，国产黑马《给阿嬷的情书》票房超19亿元，周星驰执导的《功夫女足》将于7月上映，追光动画出品的《三国第一部：争洛阳》定档7月10日。中外优质内容供给充足，公司发行业务有望受益于国内外影片的双线驱动。
- **盈利预测及投资建议：**我们预测公司2026-2028年营业收入为55.80/65.74/68.80亿元，归母净利润为1.92/3.12/3.62亿元，对应PE为126/77/67X。基于公司未来三年内创作板块的优质项目储备，发行市场中外影片供给充足，以及公司在AI+影视领域的领先布局，**首次覆盖给予“增持”评级。**
- **风险提示：**票房不及预期风险；影片上映节奏放缓风险；影片撤档风险；消费者观影习惯改变风险；短剧替代加剧风险。

盈利预测	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	4833.13	5580.26	6573.76	6880.40
yoy	5.65%	15.46%	17.80%	4.66%
归母净利润(百万元)	116.54	191.67	312.39	362.33
yoy	-17.03%	64.46%	62.99%	15.99%
每股收益(元)	0.06	0.10	0.17	0.19
每股净资产(元)	5.95	6.01	6.12	6.24
毛利率(%)	14.77%	23.37%	26.43%	27.43%
净利率(%)	2.72%	3.98%	5.50%	6.10%

财务报表预测及比率分析

资产负债表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	6258.56	7225.87	8512.36	8909.43
应收票据及账款	1363.93	1574.78	1855.15	1941.68
预付账款	80.10	92.49	108.95	114.03
其他应收款	88.63	102.33	120.54	126.17
存货	1472.06	1527.97	1728.21	1784.12
其他流动资产	5016.53	4961.98	5036.79	5059.88
流动资产总计	14279.81	15485.41	17362.01	17935.32
长期股权投资	348.76	358.41	368.07	377.72
固定资产	2188.64	1749.11	1309.52	869.13
在建工程	1.57	0.79	0.00	0.00
无形资产	674.13	645.24	616.34	587.45
长期待摊费用	101.96	89.22	76.47	63.73
其他非流动资产	1509.41	1498.94	1498.94	1498.94
非流动资产合计	4824.47	4341.71	3869.33	3396.96
资产总计	19104.28	19827.12	21231.35	21332.28
短期借款	1217.72	1837.91	2581.96	2443.43
应付票据及账款	3730.19	3871.88	4379.29	4520.96
其他流动负债	978.79	1071.46	1238.06	1287.49
流动负债合计	5926.70	6781.24	8199.31	8251.88
长期借款	839.41	556.94	297.38	60.73
其他非流动负债	803.47	803.47	803.47	803.47
非流动负债合计	1642.88	1360.42	1100.85	864.20
负债合计	7569.58	8141.66	9300.16	9116.08
股本	1867.00	1867.00	1867.00	1867.00
资本公积	4521.84	4521.84	4521.84	4521.84
留存收益	4715.52	4835.92	5032.15	5259.75
归属母公司权益	11104.36	11224.76	11420.99	11648.59
少数股东权益	430.33	460.70	510.20	567.60
股东权益合计	11534.70	11685.46	11931.19	12216.19
负债和股东权益合计	19104.28	19827.12	21231.35	21332.28

现金流量表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	131.53	34.85	174.70	232.54
折旧与摊销	356.87	481.95	482.02	482.02
财务费用	-52.65	76.72	89.31	87.50
投资损失	-147.06	-104.46	-104.46	-104.46
营运资金变动	-304.16	-3.95	83.90	14.87
其他经营现金流	221.88	257.36	246.89	246.89
经营性现金净流量	206.40	742.47	972.36	959.37
资本支出	287.60	0.00	0.00	0.00

利润表

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4833.13	5580.26	6573.76	6880.40
营业成本	4119.49	4275.97	4836.34	4992.79
税金及附加	62.10	76.49	90.10	94.31
销售费用	172.05	182.03	214.44	224.44
管理费用	507.94	576.51	679.16	710.84
研发费用	64.56	67.85	79.93	83.66
财务费用	-52.65	76.72	89.31	87.50
资产减值损失	-81.62	-133.31	-157.05	-164.37
信用减值损失	-51.97	-138.71	-163.40	-171.03
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	147.06	104.46	104.46	104.46
公允价值变动损益	48.11	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	29.81	36.03	36.03	36.03
其他收益	159.50	142.72	142.72	142.72
营业利润	210.51	335.87	547.24	634.67
营业外收入	7.99	9.43	9.43	9.43
营业外支出	6.18	9.72	9.72	9.72
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	212.32	335.58	546.95	634.38
所得税	80.79	113.55	185.07	214.65
净利润	131.53	222.03	361.88	419.73
少数股东损益	14.98	30.37	49.49	57.41
归属母公司股东净利润	116.54	191.67	312.39	362.33
EBITDA	516.53	894.26	1118.28	1203.91
NOPLAT	-73.73	249.15	397.33	453.98
EPS(元)	0.06	0.10	0.17	0.19

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	5.65%	15.46%	17.80%	4.66%
营业利润增长率	-14.46%	59.55%	62.93%	15.98%
EBIT增长率	-26.24%	158.23%	54.32%	13.46%
EBITDA增长率	-14.43%	73.13%	25.05%	7.66%
归母净利润增长率	-17.03%	64.46%	62.99%	15.99%
经营现金流增长率	-71.79%	259.72%	30.96%	-1.34%
盈利能力				
毛利率	14.77%	23.37%	26.43%	27.43%
净利率	2.72%	3.98%	5.50%	6.10%
营业利润率	4.36%	6.02%	8.32%	9.22%
ROE	1.05%	1.71%	2.74%	3.11%

长期投资	-2001.54	0.00	0.00	0.00	ROA	0.61%	0.97%	1.47%	1.70%
其他投资现金流	201.09	35.10	35.10	35.10	ROIC	-0.91%	2.97%	4.48%	4.73%
投资性现金净流量	-2088.04	35.10	35.10	35.10	估值倍数				
短期借款	592.12	620.19	744.05	-138.53	P/E	206.98	125.85	77.22	66.57
长期借款	-168.55	-282.46	-259.57	-236.65	P/S	4.99	4.32	3.67	3.51
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	2.17	2.15	2.11	2.07
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.30%	0.48%	0.56%
其他筹资现金流	-126.81	-147.99	-205.46	-222.22	EV/EBIT	166.79	52.81	35.06	30.46
筹资性现金净流量	296.76	189.73	279.02	-597.40	EV/EBITDA	51.56	24.35	19.95	18.26
现金流量净额	-1588.84	967.31	1286.49	397.07	EV/NOPLAT	-361.20	87.38	56.14	48.43

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅15%以上；

增持：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅5%~15%；

中性：预期未来6个月内股价收益率相对沪深300指数涨跌幅的差异在-5%~+5%之间；

减持：预期未来6个月内股价收益率弱于沪深300指数的涨跌幅5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来6个月内超越沪深300指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来6个月内基本与沪深300指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来6个月内明显弱于沪深300指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元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。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。